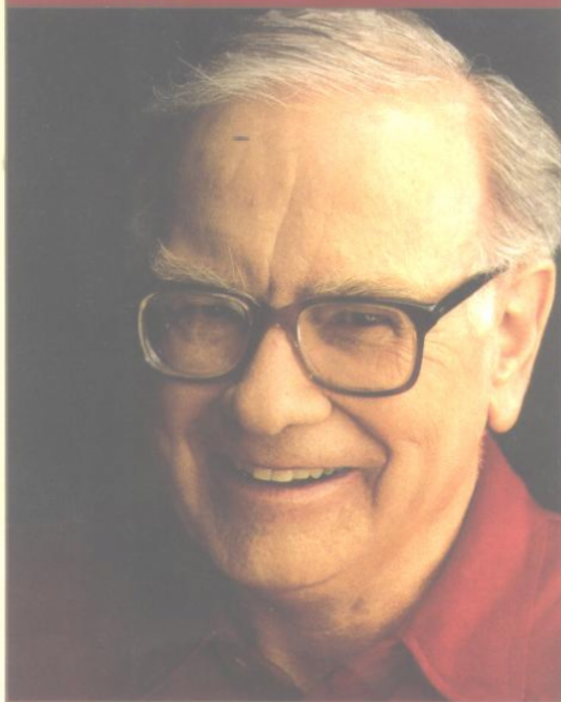
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界上最伟大的投资者的聪明与智慧

沃伦·巴菲特

如是说



WARREN BUFFETT SPEAKS

⊙珍妮特·洛尔／著 ⊙马强 蔡挺／译

海南出版社

5.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

K837.125.3
LE/1



沃伦·巴菲特如是说

世界上最伟大的投资者的聪明与智慧

⊙珍妮特·洛尔／著 ⊙马强 蔡挺／译 ⊙孙忠／校



WARREN BUFFETT
SPEAKS



海南出版社

)0655372

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献给我宽厚的家庭。

——珍妮特·洛尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

在本书成书过程中，承蒙诸多人士提供慷慨的协助。感谢苏珊·T·巴菲特；帕姆·巴菲特；沃伦·巴菲特；乔伦·克劳利；伊丽莎白；道格拉斯；《圣·迭戈联合论坛》；洛雷纳·戈勒；阿瑟·约翰逊；史蒂夫·乔丹；《奥马哈世界先驱报》；欧文·卡恩，卡恩兄弟；凯西·洛尔；奥斯汀·林纳斯；布鲁斯·麦克斯；北卡罗来纳大学北卡罗来纳公共电视基金会以及凯南·弗拉格勒商学院，查普尔·希尔；红杉基金的创设者威廉·丁·鲁恩；沃尔特与埃德温·施洛斯公司的沃尔特·施洛斯；哈钦斯·弗农；凯西·韦尔顿；我的文字编辑迈尔斯·汤普森；以及写作代理人艾丽斯·弗德里·马特尔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导 言

世界上还有谁比沃伦·巴菲特的绰号更多吗?《浮华世界》称他为财界的福里斯特·冈普。他还被人称作:奥马哈的神谕者,奥马哈的平凡商人,吃玉米花的资本家,圣沃伦(带有某些崇拜的意味)以及金融界的威尔·罗格斯。

已有好几本书试图捕捉并描绘出这位世界上最为成功的投资者的个性、哲学及其内在的品格。但是,要描述这位独一无二的人,难免言不尽意。也许,能做到这一点的,是沃伦自己的语言。除了巴菲特本人,没有人堪此重任。正是出于这种认识,才有了这本记录巴菲特的格言与评论的箴言集的问世。

写一本关于巴菲特的书有多种理由,但最好的理由之一是向他学习。巴菲特警告说,要致富没有什么快捷而容易的捷径;然而,他的确赢得了巨额财富。虽然巴菲特的成功并不是一条快捷而简单的路,但我们中的大部分人仍想要了解,他是如何到达财富之巅的。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你注意聆听巴菲特所言，尽管你可能不会成为第二个巴菲特，但你却可能变得更聪明些。你同样能够成为一名稳健、精明而理智的投资者。

这位当代美国的英雄、可疑的圣者的真面目是什么?本书将为你提供一个评判的依据。在你阅读本书其余部分的过程中，书中的细节会为你逐步揭示这一点……用的是巴菲特自己的语言。

沃伦·爱德华·巴菲特于1930年8月30日出生于内布拉斯加州的奥马哈。他在奥马哈读完了小学，但他的初中与高中却是在华盛顿上的，那时他的父亲霍华德·霍曼·巴菲特在美国众议院中担任了四任议员。读大学时，沃伦·巴菲特放弃了在宾夕法尼亚大学沃顿商学院的学习，原因是他认为在那儿学不到什么东西。之后他进入内布拉斯加大学(林肯校区)，1950年他在那儿获得了科学学士学位。之后他向哈佛大学提出入学申请，但被拒绝。1951年他在哥伦比亚大学获得经济学硕士学位。也正是在哥伦比亚大学，巴菲特遇到了杰出的投资者、教授本杰明·格雷厄姆。格雷厄姆很快成为巴菲特的导师与朋友。

1952年巴菲特与他奥马哈的邻居苏珊·汤普逊结婚。这对夫妇养育了三个孩子：一个女儿，两个儿子。巴菲特夫妇现分居两地，这种情况已有很多年了。他们看起来是一对亲密而充满深情的佳偶，但他们之间的关系令许多人感到迷惑。苏珊·巴菲特与她的丈夫共同在伯克希尔·哈撒韦拥有主要的股份。她是一个富有朝气、易动感情的人，巴菲特曾把她描述为“一个自由的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精灵”。她居住在旧金山。在那儿她尽可能维持一种正常而平稳的生活，尽管财富与声名向她滚滚涌来。“我与我的家庭及我所爱的人过着一种独特的平静的生活。”而巴菲特住在奥马哈，他在那儿找了一位女友，这位女友使他得以将时间倾注到伯克希尔·哈撒韦上。巴菲特夫妇说，他们仍像以前那样亲密并且经常在一起出游。巴菲特任伯克希尔总裁的薪金(算上补贴)开始是每年10万美元，1993年薪水增至24.8万美元。这使巴菲特成为全美最大的200家公司中薪水最低的总裁，虽然那一年凭借他在伯克希尔的主要股份，他同时是全美最富有的人。此外，虽然尚未公之于众，但巴菲特显然拥有巨额的个人投资。他在奥马哈王者——一家小型联盟棒球队——中拥有25%的股份。巴菲特的职业记录足以说明问题。他的第一项投资基金——巴菲特合伙人企业，从1956年创办到1969年解体为止，留下了年均毛利32%的记录。在拥有100名成员的合伙人企业关门之后不久，巴菲特开始着手把伯克希尔·哈撒韦从一家纺织厂改造为一个在华尔街无可匹敌的控股公司——投资工具。当巴菲特首次购买2000股伯克希尔·哈撒韦的股票时，该股票的价格是每股7.5美元(还要算上每股10美分的佣金)。巴菲特在1965年控制了这家公司，那时该股票的价格是每股12～15美元。而在巴菲特经营与管理伯克希尔32年之后，该股票的市价每股竟超过3.8万美元(在本书写作时它已回落到每股约3.2万美元)。伯克希尔的每股股本净值每年以超过23%的复利增长，这个速率几乎是股票平均收益率的3倍。在巴菲特第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次运营资金时就与他共同投资的许多人(或者他们的继承人)同舟共济，今天仍是如此。如果一位投资者在1956年交给巴菲特1万美元参与资金运营，并且把他所有的盈利都用来再投资，那么，到1994年末，这位人士将拥有价值达8000万美元的股票。在他的富有与影响之外，巴菲特是一个“噢，没什么了不起”的那种人。他平易近人、诚实、乐观、有趣。他追随着一种简单的智慧。但你若因此低估他的智力、知识或者意志，可就大错特错了。巴菲特设定了非常严格的标准并遵循它们。《经济学家》这样描述巴菲特处理所罗门公司美国公债丑闻事件的风格：“快捷、坦诚、友善。”[2]这种描述中肯地道出了巴菲特讲话的风格。他讲话时很慢很随意，但常能抓住要害。你只要是个最初级的速记员，就能记全他的讲话。相信我，我试过的。

虽然巴菲特一向很有礼貌，但他从不在那些项目、概念或其他人身上浪费时间，除非他觉得有兴趣、他看来值得或者与他的最终原则有关。当他的耐心一再被证明无效时，他也会不耐烦。例如，虽然他几乎没有在私人关系中批评过别人，但对那些没有认识到股票以及股市的基本的、潜在的经济功能，却追逐着一个又一个投资理论的学究们，他几乎无话可说。对于那些引诱投资者进行投机冒险的提议者，他也并不客气。

巴菲特是一个友好、健谈的人。当他讲话或写作时，人们很愿意聆听或阅读。在1996年，有接近6000名股东、家庭成员或朋友涌入奥马哈来参加伯克希尔年度会议，并聆听巴菲特讲话。每年，股东们都聚集在红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

狮、雷迪逊以及其他几个旅馆中比较投资回报的多少。那些最早投资购买伯克希尔·哈撒韦股票的人总是胜利者。不用说，这些人中有很多都是对奥马哈的重复投资者。

R·哈钦斯·弗农是一名位于巴尔的摩的亚布克斯·布朗投资管理部的分析员。他解释了发生过的一切："10年前，当我首次参加年度会议时，股票价位大约是在2500美元，那时可能有400名股东出席(与大部分其他公司的年度会议相比是一个大数目了)。在此之前5年，每股股票大约为500美元，据报道只有15个人出席年度会议。而在1996年，有近6000名股东出席，可谓无与伦比了。"

随后弗农下结论说，巴菲特的"……评论与著述，在我看来，在不远的年份里，将会成为任何一个从业于商业、金融业或投资业的人士的最重要的课程"。[3]

威廉·鲁恩，红杉基金的创立者，自从他与巴菲特在哥伦比亚大学的本杰明·格雷厄姆的研讨班上相遇之后，两人就成了朋友。鲁恩这样描述巴菲特的讲话技巧："沃伦是一个天才，但他能够把某些东西解释得如此简易和清晰，以至于起码在那一刻，你完全理解了他所说的。"

"沃伦的天赋在于他能够洞察先机。"巴菲特的挚友比尔·盖茨，微软公司的总裁这样写道，"要做到这一点，只将沃伦的格言铭记在心是远远不够的——虽然他大量的格言值得背下来。"[4]

然而，有一次巴菲特这种讲故事的习惯受到了批

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评。那时他正在一件联邦案件中作为专家证人作证，律师问了他一个问题。“巴菲特先生，”法官此时插话说，“请不要再编另一个故事。”巴菲特抗议说这是他交流的一种方式。法官叹了口气，于是巴菲特就继续讲他的故事。[5]

这里透露一点，我已见过巴菲特多次并与他交谈过，我得承认我喜欢他。这一点可能会导致读者设想，我将会从最有利于巴菲特的角度去美化他。但这并非我的目标。我的目标是，证明巴菲特的思维方式不同寻常并且通过学习、借鉴巴菲特的思维方式，使读者能够为他(或她)自己做出有价值的判断。本书也包括体现巴菲特行为中难以让人理解的事件，同时还有那些认为巴菲特没那么了不得的人的观点。然而，我承认书中提供的材料主要是从友好的角度出发的。毕竟，如果我并不认为巴菲特有什么绝妙而有益的东西可言，我也不必在这本书上花费这么多的时间与精力了。巴菲特很有趣，很幽默。他使人以一种意料之外的方式思考世界。鉴于他目前所受到的来自范围极为广泛的“他人”的巨大压力，他做了一件值得嘉许的工作——即成为他自己。

在巴菲特的个性中居支配地位的，是一种令人愉快的良好的幽默感，不怀恶意。很明显，他的父母告诉过他，如果他对一个人说不出什么美好的话，那就什么也别说，巴菲特相信他父母的教导。但是，在他的言谈举止中也有一种微妙的特性，这种特性暗示着，他说过的话对他自己来说确实很重要。虽然他对各种想法持开放的态度，但除非你的想法中有一些新的、带有建设性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东西，而且这些东西足以说服他把它们加入到自己的信息中去，否则他是不可能被动摇的。有些人是随着年龄的增长逐步获得这种自信的；而巴菲特则很明显一直自信于自己的所思所想，并随时准备捍卫自己的思想。

对于如何阅读这本书，向读者提供些背景知识也许会对他们有所助益。这本对巴菲特引言的剪辑汇编可以被称作针对投资者的一本活生生的简明教程。其中的格言(加上巴菲特的个人经历或与他有关的轶事)是在非常宽泛的类别下组织起来的。这些大的类别之下又分具体的标题。在主题标题之下是一段或几段引言、一则小故事或者一个事件的简短描述。必要的时候，我把这些引言以适当的关系加以排列。每一段引言对于理解巴菲特创造和运营他的财富(更不用说为他人创造财富)的生存哲学，都是一个小的线索。书中还包括巴菲特的一些重要的朋友、家庭成员、同事以及一些事件的片断：这些人怎么说巴菲特，这些事件与巴菲特有什么关系；出场的这些人如何评说他们自己，以及他们在巴菲特长篇英雄传奇中的角色。

虽然这本剪辑以口语化的谈话形式出现，请记住它类似于一件美术拼贴作品。巴菲特已经说过的话并不遵循文中排列的先后次序，同时，我也没有必要在巴菲特的每段议论之后引出相关的主题。

我试图通过对巴菲特引言的选择、安插等处理，使读者对于巴菲特的人格有一定的了解。但很抱歉的是，把巴菲特的口头语言转为书面语言，并不总是能做到完美无缺。在某种程度上，使巴菲特的言论如此引人入胜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，是他演讲时的声调及姿态。虽然巴菲特有很好的演说才能，但当他放松下来漫无边际地谈话时——他常常如此——那时他的语法不是完美无缺的。但谁又能保证平常说话时一点没有语法错误呢?他常在一句话中夹杂着“嗯”与“呣”等语气助词，然后会重复他说过的话。他可以用一个句子讲10分钟的话，每个短句之间用“and”连接。在大多数情况下，我会逐字地摘引他的话，留给读者自已去挑选他设置的修饰语或其他错误。而在这些情况下，他那些文字排列顺序却常常看来是最容易理解的方式。所以，如果可能，我会强调他所强调的语词或语序。

在偶尔的、同时也是很不常见的情况下，出于清晰与文字空间的考虑，我会对巴菲特的话进行稍许改动，删除掉那些“嗯”与“呣”等语气词，或者删除那些在过去或现在之间起匹配作用的名词或动词。几乎在任何情况下，这种改动都以圆括号表示。我上面所做的一切都是谨小慎微的，意在保证巴菲特原话的目的与含义不受影响。被人清楚地理解对巴菲特来说是非常重要的。我曾有一次与他一同出席纽约的一个记者招待会。在他讲话之后几个小时，有人送给巴菲特一份已经由一家通讯社分发出去的报道他的言论的副本。副本中有一个很小但相当重要的错误。“我觉得我没这么说过。我这么说过吗?不，我没这么说过。”想到这则误引将会被外界广泛地重复，很有可能进入许多的研究信息库，甚至可能被凿刻在大理石上，巴菲特很明显有些心神不定。

由于已经了解过巴菲特对于那些已经铸成错误的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息的感受，我写作本书时所用的资料都已提交他本人，由他来更正或阐明其中的错误，无论这些资料是借来的还是我自己的。那些传达了错误信息的引言已被修正。而对于在引述别人的言论中出现的或引述他人言论本身可能会有的错误解释，其自相矛盾之处可见诸文中的相关论述。

在编纂此书的过程中，我注意到一些引起我强烈兴趣的东西。例如，巴菲特开始计量很多东西——如他妻子的订婚戒指的价格——的净值。就净值而言，到了一定年龄，大多数人都不知道该如何计算，即使计算出也是一个相反的数字。巴菲特也很喜欢“装作你将外出5年、10年”等等想法。他给一个假想的正在延期度假的姐姐写年度报告，或者建议你就像你10年都不会改变想法一样去投资。还有打有孔的短笺以及支票等等，都是巴菲特常用的隐喻。

读者们可能会注意到，我疏漏了许多东西。而看一看别人如何解释巴菲特以及他们如何从《巴菲特如是说》中收集资料，也会是一件有意思的事。我首要的看法是，尽管某些记者们喜欢把巴菲特视为一个中西部的乡巴佬，实际上却大谬不然。读过巴菲特与他的导师本杰明·格雷厄姆之间的通信之后，我怀疑巴菲特是故意地保留他的家乡话，故意地用比喻的形式解释事物，这样他才可以与我们这些彻头彻尾的凡人更容易地沟通。如果他不再有所保留地运用他的全部的语汇与智力，我们中的许多人也许会无地自容了。

就像住在内布拉斯加内地的小说家威拉·卡瑟在与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

她同类的平原人中所看到的那样，威拉·卡瑟们也能一眼看出巴菲特的那种不矫饰的智慧、稳重、深邃以及强烈的自信。但是，卡瑟并非声言美国中心地带的人在心理上是简朴的，在本质上是无瑕疵的。这就是说，要理解真正的巴菲特，取决于我们每个人自己。



当我告诉巴菲特，我正在写一本这样的书时，他以他特有的诚挚的口吻回答说："我知道你会做一件漂亮的工作。"在此后的一封信中，他概述了他对写作与他有关的书的一般态度。他将会给他的朋友及家庭成员写一封关于此事的信，但愿意合作与否则由这些人自便。

巴菲特特别提到，他正为他自己的书积累版权资料，而这样的一本书，正是所有的巴菲特迷们所渴望的。虽然并非我的声明，我也期望我这本书能起到对他自己的书的补充作用。我同时祝愿，广大读者在阅读《巴菲特如是说》时，能得到与我写作此书时同样多的快乐与享受。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

致谢
导言

生活
在你最快乐的地方生活……3
想怎么生活，就怎么生活……5
想吃什么，就吃什么……5
拥有一种爱好……6
充满热情……8
志当存高远……9
定位得当……12
专注于你的目标……12
保持生活的希望……13
要诚实……16
培育好的品格……18
相信你自己……19
不要过于自信……21
避开骗局……26
与人分享你的智慧……27
把年老置之度外……28
附：投资者注意：沃伦·巴菲特正穿越街道……10
好人最先成功：有时如此……14
正确地选择你的英雄……24
罗斯·布朗金，内布拉斯加家具世界的女主人……29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

朋友

理解什么是友谊…………………………………37
帮助你的朋友…………………………………37
营造终生友谊…………………………………38
附：**查理·芒格**…………………………………39

家庭

不要溺爱你的孩子…………………………………45
与你的妻子共事…………………………………57
善待你的母亲…………………………………58
附：**其他人谈巴菲特**…………………………………48
对巴菲特的批评…………………………………60

工作

为乐趣而工作…………………………………65
早些开始…………………………………68
在你愿意工作的地方工作…………………………………70
与合适的人在一起工作…………………………………70
赞扬别人…………………………………72
忠实于你的合伙人…………………………………73
管束你的时间…………………………………74
知道何时退出…………………………………76

企业经营

保持良好的关系…………………………………78
知道什么时候说“不” …………………………………79
树立一个榜样…………………………………80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关照股东……81
雇用的人好，管理的就少……82
设立经验奖……83
精明地分配资金……83
勇敢些……84
运用交叉技巧……84
附：伯克希尔·哈撒韦年度会议……85

投资

拥有一种哲学……91
认识敌人：通货膨胀……92
经历顿悟……94
别在意教授说什么……100
遭遇市场先生……101
别在意市场先生的情绪……102
倾听机遇的召唤……104
懂得价格与价值的区别……106
寻求内在价值……106
独辟蹊径……107
收益、收益、收益……111
向前看，别回头……112
规避风险……112
不要赌博……113
留意不寻常的环境……115
不要吃惊于环境的变化……115
避免过度负债……115
寻找绝妙的交易……117

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在可能的时候套利……117
要有耐心……118
自己动脑……119
拥有正确的工具……121
警惕华尔街……121
只买那些你了解的股票……123
在你彻底了解的市场里投资……124
画一个合格的圈子……125
购买阅读用的眼镜……128
自己做研……129
保持简单……129
考虑大宗交易……131
知道你所寻找的是什么……133
不要担心数学……134
崇尚节俭……136
设立现实的目标……138
面对事实……138
期待变化……140
顺时而变……142
承认你的错误……148
投资不知名的航空公司……150
从错误中学习……152
购买小人书股票……154
寻找优秀的公司……155
质量至上……158
充分认识特许权的价值……159
考虑定价权……162

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找具有廉价备用金的公司……163
学会喜欢垄断……164
寻找像业主那样思考的经理……165
管理是重要，好的公司更重要……166
躲开命令式管理的公司……166
看好那些重购他们自己股票的公司……166
不要担心多样化……167
着眼于长期的投资……167
总结……169
当你致富时，回报社会……170
投资是贡献于社会福利的一种方式……170
当回报不成比例时……171
说谢谢……174
交你的税，别抱怨……175
最后的话……176
附：本杰明·格雷厄姆……94
投资的雪茄烟蒂学派……108
有言在先和充耳不闻……139
珍爱伯克希尔·哈撒韦的股票……143

图表

伯克希尔·哈撒韦每股的价格……178
伯克希尔·哈撒韦每股的收益……179
伯克希尔·哈撒韦每股的资产净值……180

注释

授权书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生　活



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当沃伦·巴菲特谈到股票市场、商业伦理或者内布拉斯加谷物价格时，整个世界都竖起了耳朵。他的话通常能够超出即刻争论的问题之外，中肯地抓住要害。听众总是发出“啊哈!”或“当然!”的感叹。巴菲特的评述看来已涉及到我们生活的方方面面。尽管他已跻身为世界上为数不多的亿万富翁之列，他的朋友查理芒格却说巴菲特同时是他认识的为数不多的最快乐的人之一。在阅读有关巴菲特如何进行成功的投资之前，让我们看一下他在更重要的主题——过一种丰硕的、满意的、有价值的生活方面说了些什么。

在你最快乐的地方生活

沃伦·巴菲特——他的父亲称他为“火球”——在奥马哈的公共学校中度过了他的早年岁月。当他的父亲霍华德·巴菲特被选为国会议员之后，他们举家迁往首都华盛顿。但年幼的巴菲特却渴望回家：

“我被思乡病弄得苦不堪言。我告诉我的父母，当我躺下时我简直无法呼吸。我告诉他们不要为我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

担心，只管去睡他们的好觉，而我就那样站着彻夜未眠。”

最终，12岁的沃伦·巴菲特获准回到奥马哈，与他的祖父一同生活到学期结束 。[6]

~

巴菲特后来进入宾夕法尼亚大学沃顿商学院与哥伦比亚大学研究生院，之后为纽约的格雷厄姆—纽曼公司工作。但在1956年初他25岁时，他返回了故乡奥马哈居住:

“我曾经在纽约和华盛顿住过，纽约的杂务占用了我大量时间。我可以坐飞 机花上3个钟头到纽约和洛杉矶，但让我住在那儿却无异于惩罚。”[7]

~

“我认为奥马哈是一处更能使人心智健全的所在。我过去常常感到，当我返回纽约去工作时，那儿太多的刺激会使我终日心神不宁。只要你拥有常规量的肾上腺素，你就会对这些刺激产生不适。这样过一段时间可能导致疯狂的行为，想到这一点是很自然的。”[8]

~

巴菲特的儿子彼得，一位音乐家，写了一首称为“内布拉斯加”的歌。这首歌诠释了作者对于内布拉斯加这块美国中心地带的一种类似于爱的情怀:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"它表达了我对于这片我的精神之根深植于此的坚实的土地的感情是多么的强烈。"彼得·巴菲特谈到他的作品时这样说。

想怎么生活，就怎么生活

"吸引我从事证券工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。"[9]

~

"我想像不出生活中还有什么我想要而不能拥有的东西。"

~

巴菲特的生活方式真的是一条没有任何阻碍的平坦大道吗?

"挣钱比花钱容易得多。"

想吃什么，就吃什么

如果我们吃的是我们自己喜欢的，巴菲特吃的就是全美国人都喜欢的:

"我对食物与节食的看法无可救药地在很早就建立了——它是在我庆祝50岁生日时一次极度成功的聚会上的产物。那时我们吃了热狗、汉堡包、软饮料、爆米花以及冰淇淋。"

巴菲特喜欢点的菜是一种名为"Dusty Sunday"的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菜。他在瓦内拉冰琪淋中倒入许多赫尔希巧克力糖汁，然后又在上面倒入麦乳精粉。他用数学计算卡路里的数量，以此作为他合理饮食的依据：

“由这种混合调制所产生的卡路里的消费是无关紧要的。假设你基本的新陈代谢的速率是每天2800卡路里。简单的数学运算告诉你，你能——而且你必须——每年消费的卡路里至少超过100万。根据我的情况——估计寿命约25年——这意味着要避免因饥馑而带来的早夭，我需要吃下约2500万卡路里。为什么不在这一方面作些努力？”[12]



巴菲特同样用数学解释他对可口可乐的嗜好：

“我每天喝5瓶(樱桃红可乐)，那就是750卡路里。如果不喝可乐，我一年体重会减轻70磅。的确，可口可乐一直是我的救星。”[13]



然而，也有对卡路里的消费并不划算的时候。有一次在晚间聚会上，有人要给巴菲特倒一杯高价酒，巴菲特用手盖住了杯子回答说：

“不用，谢谢。我看我还是节约点钱吧。”[14]



拥有一种爱好

投资对于巴菲特来说，既是一种运动，又是一种娱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐。他喜欢通过寻找好的猎物来“捕获稀有的快速移动的大象。”[15] 他参加奥马哈王者的棒球运动；特殊场 合下他参加家庭以及朋友们的聚会。例如庆祝他的女儿因在玫瑰剧场的工作而获得的由奥马哈YWCA颁发的奖金，以及比尔·盖茨在夏威夷拉奈岛上举行的婚礼。

每隔两年，他组织一次巴菲特团体的会议。这是与他交往最久也最亲密的朋友们的一次聚会。虽然在背部受伤之后他退出了拍球*。运动，他仍然偶尔打一次高尔夫球。在1996年年度会议上，细高条个子的巴菲特解释说，他已开始从事脚踏车运动。

桥牌一直是巴菲特酷爱之物。近来，在一位专家教练的指导下，他的牌技已上升到一个新的水平。他是如此地喜欢这一游戏，以至于他曾这样说：

“任何一个不打桥牌的年轻人都犯了一个大错误。”[16]

~

“我打桥牌时不思考其他任何东西。”[17]

~

“我经常说，如果有三个会玩桥牌的同牢房牌友，我不介意蹲监狱。”[18]

~

巴菲特的桥牌教练(沙伦·奥斯伯格，是巴菲特通

* 拍球：一种类似手球，用短球拍玩的运动。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过牌友卡罗尔·卢米斯结识的一位世界冠军选手)把电脑和ImagiNation介绍给巴菲特。ImagiNation是一个可以让人坐在家中与遍布全国的朋友玩扑克的电脑网络。

"我小心地从一台电脑边走过，害怕它会咬我一口，但一旦上路之后，我发现它很简单。除了会在电脑上玩桥牌之外，我对这玩意儿一窍不通。"

~

感谢电脑，巴菲特现在可以和很多人玩牌了：他的住在加利福尼亚加默尔的姐姐与姐夫；他在华盛顿的那群声名显赫的朋友，甚至包括西雅图的律师威廉·H·盖茨，创办了微软公司的大名鼎鼎的比尔·盖茨就是他的儿子：

"现在我把那些牌友们召集起来玩一桌要容易多了，只是目前我们之间的距离有数千里之遥。有一个星期天我打了6个小时的桥牌。我不再打那么多面对面的桥牌了。"[19]

注：我知道巴菲特打桥牌时的代号，但我不想说出来。一个提示：巴菲特网上的脸部图像(这是ImagiNation允许选手们为他或她自己添加的)看起来特别像彼得·林奇。

充满热情

热情有时包括不吝惜地花钱，就像巴菲特在购买他的名为"不妥协号"的喷气式客机时所做的一样。

巴菲特为飞机这样命名，是为了向他的合作人、那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个依然“不屈不挠”地上教练飞行课的查理·T·芒格表示敬意:

“我已爱上了这架飞机。我打算让它给我陪葬。”[20]

在巴菲特用将近一年时间往返于纽约去解决所罗门公司的问题时，他开始把他的飞机称为“半妥协号”。[21]

~

巴菲特终生偏爱可乐饮料，首先是百事可乐，其次是可口可乐(确切地说是樱桃红可乐)。巴菲特夫妇曾经举行过一次聚会，苏茜·巴菲特曾用三英尺高的百事可乐瓶子堆在窗口前作为聚会入口的装饰。

“每一个认识巴菲特的人都知道，巴菲特没有血液。他血管里流的都是百事可乐的液体，他甚至在吃早饭的时候喝可乐。”他的妻子说。

志当存高远

在一次伯克希尔·哈撒韦的年度会议上，一名股东问巴菲特，既然目前他已成为全美最富的人，那他的下一个目标是什么?“很简单，”巴菲特回答，“做全美最长寿的人。”[22]

~

但巴菲特也不是说话太过头:

“我并不试图越过七英尺高的栅栏:我到处寻找的是我能跨过的一英尺高的栅栏 。”[23]

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者注意：沃伦·巴菲特正穿越街道

在1996年年度会议上，一位投资者问，如果巴菲特被卡车撞了，将会对伯克希尔·哈撒韦有什么影响。通常这一问题在这种场合冒出来的次数比早餐祝酒时更多。“我通常说我为那辆卡车感到难过。”巴菲特有时以俏皮话回答。这些年来他已有过很多次这样的机智回答：[24]

1984年 “如果明天我出了什么事，伯克希尔·哈撒韦将不会抛售股票，它的任何部分都不会被出售。”[25]

1985年 在一项巴菲特应公司要求所写的长期协议上，巴菲特特别提到：“……经理们拥有一份公司的协议，因而无须为我可能过早地停止亲自参与伯克希尔的事务而担心(这一时间段我定义为三位数字内的任何一个年龄)。”[26]

1986年 “这是一个我每年都要被问到的众所周知的‘卡车’问题。如果我今天被一辆卡车撞了，查理(芒格)将继续经营企业，伯克希尔的一张股票也不会出售。投资将会继续。公司的管理将一如既往。公司将以目前这种形式持续很长时间。”

巴菲特同时推测，他离世那天公司股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能"上升1/4或1/2点。如果它上升太多，我会失望的"。[27]

1991年 "我们的企业将会像我不在时一样经营，所以我离开人世的确切地点应当是无关紧要的。"[28]

1993年 甚至传媒也向巴菲特提到过他终其一生的问题。一位电视台记者问他，他愿意以何种形式被纪念："喔，我愿意牧师说：'我的上帝，他老了。'"[29]

1994年 "我曾公开宣称过，我打算在我死后继续经营伯克希尔5~7年。但伯克希尔是相当容易经营的。"[30]

1995年 "我一直想买伯克希尔的股票，"在这次年度会议上听众中的一员说，"但我不得不考虑你个人会发生某些事，我可承受不了意外风险。""我也承受不了。"巴菲特回答。

1996年 当被问及在他弃世之后公司的前程如何时，巴菲特说：如果他出了什么事，路易斯·辛普森，这位成就非凡的GEICO*的投资主管与联合总裁将会接管伯克希尔的投资部门。

巴菲特说，他的死甚至会给企业的某些部门带来好处：

* GEICO为英文"政府雇员保险公司"的缩写，下面皆以GEICO代之。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"由于我打算把相当数量的可口可乐装上飞机与我陪葬，可口可乐的销售实际上将有一个短期的剧增。"[31]

可口可乐的股价可能会上升，而飞机的售价可能同样会上升：

"只要我一死，伯克希尔·哈撒韦公司就会立刻增加100万美元的收入。因为查理一定会全然不顾我想与'不妥协号'喷气式客机共同下葬的愿望，第二天就会迫不急待地把它卖掉。"



定位得当

巴菲特说，投资与职业冰球队员比赛冰球的原理是一样的：

"就像韦恩·格雷茨克所说的，去冰球队的必经之地，而不是它目前所在的地方。"[33]



"要想在百米比赛中游得更快，更好的办法是顺着潮流的涌动而游，而不是单靠自己划。"[34]

专注于你的目标

"如果我们最重要的路线是从纽约到芝加哥，我们没有必要在阿尔图纳下车并进行附带的旅行。"[35]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"我经常感到，研究商业中的失败案例，要比研究商业中的成功案例的收获多得多。而商学院的惯例就是对成功案例进行研究。但我的合伙人查理·芒格说，他最想知道的，就是他会在哪儿死——这样他就可以永远不去那儿。"[36]

保持生活的希望

巴菲特的桌子上有一张便条，上面写着：

"如果发生了核战争，忽略这一事件。"[37]



1985年，在评论持续了20年的以22%的复合比率增长的投资结果时，巴菲特说：

"这就好像追回了虚度光阴的青年时代。"[38]



在一次鸡尾酒会上，一位喝醉酒的妇女靠近巴菲特，软声细语道："我看见你身上到处都是钱。"

巴菲特告诉一个记者：

"我不会以我挣的钱来衡量我生命的价值。其他人也许会这么做，但我当然不会。"



"钱，在某种程度上，有时会使你的处境更有利，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但它无法改变你的健康状况或让别人爱你。"



~✹~

好人最先成功——有时如此

"在金钱世界的巅峰，我们看到过石油大王、房地产大亨、船王以及强盗式的富商，但巴菲特是仅仅通过挑选股票到达那儿的第一人。"《时代》的记者约翰·罗斯查尔德说。[41] 但罗斯查尔德没有提到，巴菲特并不是从继承遗产起步的；他做成这一切全靠他自己。巴菲特进入到美国最富的人之名单的前列无疑将成为一个美国传奇。忘掉霍雷肖·阿尔杰的故事吧。从现在开始，那些以白手起家成功的人的故事将被称为"沃伦·巴菲特"故事。下面所列的就是从1982年开始，巴菲特是如何一步步走进《福布斯400》中美国最富的人之名单的：

1982年　巴菲特以2.5亿美元位列第82位。丹尼尔·K·路德维格以20亿美元居第1位，戈登·彼得格蒂以14亿排名第二。

1983年　巴菲特的资产净值翻了一番，以5.2亿美元跃升至第31位。格蒂以22亿升至第一位，萨姆·沃尔顿以21.5亿跻身第二位。

1984年　巴菲特因持有价值6.65亿美元的股票名列第23位。第一名仍为格蒂，资产为41亿。第二名为萨姆·沃尔顿，当时资产为23亿。

1985年　巴菲特以10.7亿美元成为内布拉斯加第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个10亿级富翁。[42]他在《福布斯400》中升至第12位。沃尔顿以28亿美元跃居榜首。罗斯·佩罗特以18亿排名第二。

1986年　在竞争中巴菲特排名继续上升，以净资产14亿排名第五。萨姆·沃尔顿仍以45亿保住王位，而约翰·克卢格以25亿列第二位。

在1986年，《美国新闻与世界报道》同样推出了在美国公开上市交易的公司中最为举足轻重的100个个人或家族的排名。巴菲特位列第8名，而沃尔顿家族仍居榜首。巴菲特评论道：

“你们看到他们试图做到何等的准确了吗?唯一的遗憾是，他们忘了统计我昨天晚上在布鲁克的店里买的两只汉堡包。”[43]

1987年　巴菲特以资产21亿排名第7位。沃尔顿与克卢格仍然分列全美国最富的人的第一、二位。

1988年　巴菲特的净资产升至22亿，但他又退至第9位。沃尔顿与克卢格再度分别以67亿与32亿居于领先地位。

1989年　巴菲特以42亿急剧升至第二位。约翰·克卢格以52亿排在第一位。而在世界范围内的领先者是堤义明，一位资产达150亿美元的日本发展商。

1990年　巴菲特再次以33亿排名第二。克卢格以56亿位居第一。

1991年　虽然在排名上有所降低，但巴菲特仍像以前一样富裕，以42亿排在第四。克卢格再次以59亿排在第一。一位新来者，比尔·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盖茨，以48亿的净资产位列第二。

1992年　巴菲特再次以43亿排第四位。盖茨以63亿跃至首位，克卢格以55亿屈居第二。

1993年　巴菲特首次以83亿夺魁，比尔·盖茨以61.6亿退居次席。

1994年　巴菲特资产只升至92亿，退居第二。盖茨以93.5亿领先。

1995年　巴菲特再度以120亿屈居第二。盖茨以150亿的净资产成为赢家。

在巴菲特与盖茨为全美首富而进行的拔河赛中，评论家阿特·布赫瓦尔德讽刺道："尽管二人见面时相当友好，但这二人之间在内心深处必定会有些紧张。当你位于第一时，你总是会回头看谁正从后面追上来；当你是第二时，你会把你所有的时间用来向你的家庭解释你是如何失败的。"[45]

～✹～

要诚实

巴菲特告诉他的儿子霍华德：

"要赢得好的声誉需要20年的时间，而要毁掉它，5分钟足矣。如果明白了这一点，你做起事来就会不同了。"[46]

～

"任何情况下都不要撒谎。别理会律师。一旦你开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始让律师介入你的事务，他们大致会告诉你：‘什么也别说。’如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞得一团糟。”

虽然终生都与报纸有牵连，巴菲特说，与记者打交道可能会遇到风险：

“最令人不愉快的是，如果记者们在记者招待会上以错误的方式做了某件事，除了暗杀者之外，几乎没有任何人能像他们那样带来那么多的破坏。”[47]



一次与传媒有关的误解与“富翁、名人的生活方式”这一电视节目有关。巴菲特的朋友看到巴菲特在罗宾·利奇的节目上的特写时，不禁大吃一惊，因为夸耀自己的财富不是巴菲特的习惯。

“我那时也只是和你们一样惊奇，”巴菲特告诉他的朋友们，“罗宾·利奇从未与我打过招呼，我们甚至没有收到过上镜的邀请。突然地，我们就出现在电视上了。”

利奇反驳了这一说法：“巴菲特绝对知道我们正在这么做。虽不是一个坐下面对面的采访，但是巴菲特同意了。这就是我们把这一节目作为独家新闻作广告的原因。事情就是这样。”

注：实际情况是奥马哈的波珊珠宝店邀请“生活方式”去拍摄一个叫作佩特克·菲利普的展览会，这个展览会在伯克希尔年度会议召开的那个星期天之前进行。巴菲特答应了与罗宾·利奇以及展览会成员的谈话。但摄制组从来没有进过巴菲特的家，而巴菲特也没有意识到当时正有一个关于他的节目的拍摄计划。[48]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有时，不真实可能是偶然的产物。尼古拉斯·肯纳事件就是一例。通过向一位来自纽约的9岁孩童(那时他拥有11股伯克希尔的股票)的调查，巴菲特开始了他1990年年度会议问答形式的征询意见期。这个小孩问到为何那一时期以每股大约6600美元那么低的价位交易。巴菲特在他其后给股东的年度函中提及了这一问题。尼古拉斯·肯纳参加了下一次年度会议，并带来了一个更加难以回答的问题，即年度报告错误地把他的年龄写成11岁，而实际上他只有9岁。肯纳问道："我怎么敢相信后面的数字(指财务方面)是准确的呢?"巴菲特答应对这一问题给予一个书面答复。[49]



一些目的旨在促进销售的小而无害的谎言是可以原谅的，喜诗公司——一家由伯克希尔·哈撒韦拥有的糖果公司，就有过这样的例子：

> "在商业不景气时，我们散布谣言说，我们的糖果有着春药的功效，这非常有效。但谣言是谎言，而糖果则不然。"[50]

培育好的品格

> "习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉。"[51]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品格是可以发展的。巴菲特说，想像你是一个学生，并且你可以在班中选择另外一个学生，你有资格获得这位学生一生收入的10%。但这是一个循环游戏。你同样要选择一个学生，把自己一生收入的10%交给他：

> “有趣的事情在于，当你在大脑中考虑这一连环套时，你考虑的不是那些你自己无法实现的、不可能的事，也不是谁能跳7英尺高，谁能把橄榄球扔出65英尺，谁能把圆周率值背诵到小数点后300位，或者其他类似的事。你考虑的是品格总体的诸多特质。事实在于，这些特质中的任何一个都是可以得到的。它们在很大程度上是习惯的产物。我的老板，本·格雷厄姆，在他12岁时，写下了他所倾慕的人及他讨厌的人的所有特质。他看了一下他的那张表，上面没有像能在9.6秒跑完100米或者能够跳7英尺高的特质。一切仅仅取决于，你是否打算成为具有表上所列特质的那种人。”[52]



“后人之所以能乘凉，是因为有前人栽树。”[53]

相信你自己

当20岁的巴菲特去他父亲设在奥马哈的交易部工作时，一个朋友问他，公司是否叫巴菲特父子公司。“不，”巴菲特回答，“叫巴菲特及父亲公司。”[54]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

~

巴菲特以一种平淡的口吻说:

“我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。”[55]

~

“我始终知道我会富有。对此我不曾有过一丝一刻的怀疑。”[56]

~

当26岁的沃伦·巴菲特在1956年创办了他的第一家合伙人企业时，他告诉投资者:“我所做的，就是创办一家由我管理业务并把我们的钱放在一起的合伙人企业。我将保证你们有5%的回报，并在此后我将抽取所有利润的20%。我不会告诉你们我们所拥有的，因为那容易使人分心。我所做的就是在我赛完高尔夫球后，把我的得分牌交给你们。我并不想要你们围在我的身边，看着我用3号球杆击球入洞，然后轻轻一击把球推入下一个洞。”[57]

注:很明显，前面这些话是某些人收集的巴菲特的言论。巴菲特不曾有过5%的回报的保证。合伙人企业只给有限的一些人以优先回报，而这种回报以巴菲特获取收益之前的积累为基础。

~

“我有一个内部的得分牌。如果我做了某些其他人不喜欢、但我感觉良好的事，我会很高兴。如果其他人称赞我所做过的事，但我自己却不满意，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不会高兴的。”[58]



当被问及为何他会拥有投资于其他人回避投资的那些公司的自信时:

“归根结底，我一直相信我自己的眼睛远胜于其他的一切。”[59]

不要过于自信

可能大部分人在高中的感受与巴菲特一样:

“在班中，我不是最受欢迎的人，但也不是最令人讨厌的人。我哪一种人都不属于。”[60]



当巴菲特从哥伦比亚大学结业后，曾向格林厄姆—纽曼公司的本杰明·格雷厄姆申请一份不拿薪水的工作:

“本习惯性地将价值价格比计算了一番，然后说‘不’。”[61]



在先于伯克希尔·哈撒韦年度会议之前进行的奥马哈王者的比赛上，巴菲特第一个投球给击球手，以此为他们开球。在一节比赛前，巴菲特说，孩子们向他索要亲笔签名。在投球之后，巴菲特的手臂有点酸软:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我抬起头，看见同样是这群孩子正在擦掉我的签名。"[62]



一位记者说巴菲特穿便宜的衣服，巴菲特感到这句话刺伤了他，他解释说：

"我买昂贵的衣服，它们只是穿在我身上看不出昂贵来。"[63]

注：在穿了很多年的棉衬衫、松弛的服装及茄克衫之后，巴菲特开始装扮起来。他现在穿的是意大利造的杰尼亚西服，通常是买现成的服装。杰尼亚售价约为 1500 美元。[64]



在介绍奥马哈的商业名人厅时，巴菲特说，他想要感谢他的发型设计师、服装顾问以及私人教练，但是：

"当他们看到他们的手艺的外观效果时，他们要求保持匿名。"[65]



当奥马哈新闻俱乐部展出一幅由画家詹姆斯·霍兰创作的巴菲特的漫画时，巴菲特笑道：

"几乎每一点都比我镜子里的形象好看多了。"[66]



内布拉斯加州的州长曾与巴菲特共同演出一场滑稽短剧。在剧中州长宣布了内布拉斯加州的中奖券号码，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特挥舞着中奖奖券的存根冲上舞台。州长问巴菲特，他将如何处理这笔飞来的横财："我想我会再买一套衣服。"兴高彩烈的巴菲特像机关枪一样说出来，随后又加上一句："如果有足够的钱留下来，我会买把梳子。"[67]



巴菲特的商业合伙人查理·芒格说："巴菲特裁缝的手艺已经成为商界的某种笑料。"[68]



巴菲特发现，拥有一架喷气式客机的确舒适便利，但他不同意飞机以他的名字命名：

"现在飞机上的着色还是我们当初买下它时的颜色。上面不会有WB或BH的标志，也不可能有其他变化。"[69]



当一名股东问巴菲特是否意识到他正如何地受欢迎时，巴菲特回答："可能我应当告诉我的理发师，我们该保存我们剪下的头发及其他东西了。"[70]



当巴菲特被当作一位平民英雄时，常有些人注意着他的一举一动。"我也观察着我的每一举动，但留不下什么深刻的印象。"巴菲特说。[71]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正确地选择你的英雄

“在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有的人，尽你所能地挑选出几个英雄。没有什么能比得上正确地选择自己的英雄。”巴菲特说。

在他拥戴的人里，巴菲特列出了他的父亲霍华德、导师本·格雷厄姆，以及投资撰稿人菲尔·费希尔。为什么要列出这些人呢?[72]

霍华德·霍曼·巴菲特

“他告诉我不要做任何可能会登在报纸头版的事。我从未见过比我父亲更好的人。”[73]

注：巴菲特后来说，他的意思是，他的父亲告诉他，不要做任何如果登在报纸头版上会使他或他的家庭不快的事。



巴菲特的母亲解释了父子之间的关系：“沃伦和他的父亲一直是最好的朋友。霍华德是沃伦的英雄。霍华德是一位出色的丈夫和父亲。他从不认为惩罚孩子有什么必要。他的方法是说理与规劝。”[74]



巴菲特回忆起，霍华德在投票反对一项法案后，带沃伦去参加在奥马哈的一场垒球比赛。当这位国会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议员被介绍给公众的时候，人群中"呸"声四起："他最擅长把反对票塞入票箱了。他不希望世界在一夜之间改变。"[75]



巴菲特的父亲是一个忠诚的共和党人士，同时也是约翰·伯奇社的一名成员。然而，巴菲特没有采纳他父亲的政治主张：

"我基本上成了一名民主党人士。原因是我感觉民主党离我60年代早期对公民权的理解要接近得多。我不为政党的政策投票，但我可能更倾向于民主党的政策而非共和党。"[76]



"在生产方面，我在某种程度上赞成共和党；而在分配方面，我在某种程度上倾向于民主党的主张。"[77]

菲尔·费希尔

作为伟大的现代投资管理原则的思想家之一，费希尔是《普通股与不普通的利润》与《保守的投资者睡得香》两本书的作者。巴菲特把他的投资风格描述为85%来自本·格雷厄姆，另外15%来自费希尔：[78]

"从他那儿我学到了'无盖饮水桶'方法的价值：走出去与竞争者、供应者、顾客交谈，从中找出一种行业或一家公司是如何实际运作的。"[79]

注：费希尔的儿子肯尼思为《福布斯》杂志写专栏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比尔·盖茨

"我没有资格评判他的技术能力，但是我认为他的商业精明是极为出众的，"巴菲特说，"如果比尔从一个热狗摊起家，他将会成为世界上的热狗之王。他在任何游戏中都能赢。在我的行业里他也会很出色，但我未必会在他之下。"[80]



关于盖茨与微软公司在瞬息万变的电脑软件中的前途?

"我敢为他打包票。还没有人在做这行当中损失过金钱。"[81]

本杰明·格雷厄姆

"格雷厄姆是我所认识的最为精明的人。"巴菲特说。要想了解更多的有关格雷厄姆的事，请翻到"关于投资"一章的"本杰明·格雷厄姆"部分。[82]



避开骗局

"也许产自法国8英亩小葡萄园里的葡萄酒的确是全世界最棒的，但是我总是怀疑其中的99%是说出来的，而只有1%是喝出来的。"[83]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与人分享你的智慧

当比尔·盖茨订婚时，他为他的订婚典礼而飞往奥马哈的波珊珠宝店去购买订婚戒指，该店隶属于伯克希尔。

“我不给你建议或其他东西，”巴菲特说(他以坦率地向人推销他自己公司的产品而知名)，“但是当我在1951年为我的妻子购买订婚戒指时，我在这上面花掉了我6%的资产。”[84] 虽然在那时他只有37岁，但盖茨已是一位亿万富翁。他6%的净资产是5亿美元左右。



巴菲特说，他没有什么政治抱负，但是他能够帮助竞选上的官员们设立更好的目标。与平衡预算修正案不同的是，他提出了一个“百分之三方案”。

> “应该通过一项宪法修正案。该法案规定，对于任何一位在任的众议员与参议员，只要任何一年他们的任期之内国家的预算赤字超过GOP(生产总值)的3%，他们就没有资格参加下一任选举。只要这项修正案一通过，国家利益与立法者的个人利益将会马上一致起来。”

这项计划将会对国家有用，巴菲特说，其原因在于：

> “压倒个人、公司或国家的并非债务本身。更确切地说，是债务相对于收入的持续增长带来的麻烦。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他控制国家债务的措施之所以失败，原因是投票人反对那些实际上进行削减项目或增加税收工作的在任官员：

“要为一个需要其成员自愿从事与其自身的福利相抵触的工作的大机构配备职员，仅仅依靠几个有资格的圣者是远远不够的。”[85]

把年老置之度外

“退休计划？大约在我死后 5～10 年再制订吧。”[86]

～

巴菲特对年龄的态度同样也感染了那些与他一起工作的人：

“我们都把玛士撒拉* 看作我们的英雄。”[87]

～

巴菲特把可口可乐的管理比作一个胜利的团队：

“如果你能拥有这 1927 名美国佬，你所有的希望就是他们能长生不老。”[88]

～

当罗斯·布朗金到 94 岁高龄时，巴菲特说，他被迫废弃他制定的强制职员在 100 岁退休的政策，以便 B 夫人能够继续管理内布拉斯加家具世界。该世界现为伯

* 玛士撒拉：据《圣经》记载，玛士撒拉为以诺的儿子，是个长寿的人，据说活了 999 岁。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克希尔所有，B夫人就驾驶着她那辆高尔夫球车在家具世界里到处转。“我的上帝，好的经理是如此的罕见，以至于我无法担负得起只因他们长了一岁年纪就让他们走人的奢侈。”[89]

～

“我们发现，给新来的狗教些老把戏很困难。我们和这些年复一年都能做得很好的老人们没有太多的矛盾。虽然他们很富有，但他们喜欢他们所做的。我们愿意他们永远活下去。”[90]

～

～✹～

罗斯·布朗金

内布拉斯加家具世界的女主人

对沃伦·巴菲特来说，4英尺10英寸高，102岁高龄的罗斯·布朗金是奥马哈的一大奇迹。他建议当旅客们来到奥马哈时，都要顺便去瞧一瞧她。奥马哈人称她为B夫人，她是大型的、现代的内布拉斯加家具世界的创立者。在与大学生及其他学习商业原理的人座谈时，巴菲特经常要提到B夫人的商业常识和工作伦理。B夫人一天学也没上过，她在23岁时独自从俄国移民而来，为的是与她在美国的丈夫会合。

B夫人的商业座右铭是“价廉，不欺”。[91]

“如果她经营一个爆米花摊，我愿意和她一起做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖。”巴菲特说。他买下内布拉斯加家具世界，作为给他自己53岁生日的一件礼物。

B夫人讲述了其中的经过。“有一天，他进来对我说:‘您愿意把您的商店卖给我吗？’我说:‘愿意。’他说：‘您要价多少？’我说：‘6000万美元。’他回到办公室取回一张支票。我说：‘你疯了？你的律师呢？你的会计师呢？’他说：‘我更相信您。’”[93]

之后在清点存货时，商店实际上价值8500万美元，但B夫人没有提价。“我不会食言，但我很惊奇。他那时可以说是不假思索。但他一定研究过我的商店。我打赌他知道这家商店的价值。”[94]

巴菲特曾听说B夫人有意卖掉这家商店，并且他也和B夫人的儿子谈到过购买事宜，以期在接近B夫人时不至于冒犯她。这笔合同建立在一页合同的基础上，没有账目稽核，没有存货清单。全部的法律认可与会计费用只有1400美元。这笔投资取得了巨大的成功。[95]

“我认为他是最出色的人。”B夫人这样评价巴菲特。[96]

然而，令人悲伤的是，一场争执在B夫人和她的家庭之间爆发了。这场争执成为奥马哈的新闻热点，《奥马哈世界先驱报》不遗余力地报道了其中的每一个细节。“她在1989年5月3日怒气冲冲地离开了内布拉斯加家具世界，宣称她的孙子罗纳德与欧文·布朗金及公司经理阶层正削弱她在地毯部门的权威地位。”[97]当她把她的一个孙子指斥为“希特勒”时，整个家庭都惊呆了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B夫人很快厌倦了待在家中，她在1989年又开了一家6英亩的家具商场，地点就在内布拉斯加家具世界的对面。做这件事时她没有什么内疚感。“沃伦·巴菲特不是我的朋友。我每年为他带来1500万美元的收入，当我与我的孙子们有分歧时，他却不支持我。”对于她的新企业的成功，她解释说：“我开这家商店不是为了赚钱，是为了报复。”[98]

B夫人后来与她的家庭和解了，并且原谅了巴菲特。她以494万美元的价格把她的新店及其11英亩占地卖给了内布拉斯加家具世界，重新回到了她的家庭之中。作为交易的一部分，B夫人继续在商场内经营她的地毯业。

“我可能期望太高了。”B夫人谈到这一家庭纠纷时这样说。经营大商场是一件劳心劳力的事，她之所以售出商场，是因为她的儿子们恳求她不要工作太劳累了。

“所以我就把我的商场卖了。500万美元，他们付我现金，没有赊账。我爱我的孩子们。”她说。

“我宁愿和灰熊搏斗，也不愿与B夫人和她的孩子们竞争。”巴菲特说。[99]

巴菲特承认，他从这一插曲中学到了重要的一课。他再一次请求B夫人签署一个终生非竞争条款，作为10年前他在内布拉斯加家具世界购买协议中的缺陷的一个补救。“我那时还年轻，没有经验。”62岁的巴菲特说。[100]

在1989年奥马哈新闻俱乐部的节目上，和着“共和战斗赞美诗”的曲调，巴菲特唱了下面这首献给罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯·布朗金的颂歌:

诗节一

哦，我们原以为我们做了一笔好生意，
当我们购买了ABC*
但我们发现事情不是那么简单
当时我们的网络只排在第三位
所以现在伯克希尔的负载
都得由B夫人承受
她的马车正滚滚向前

合唱

光荣，光荣，哈利路亚**
让这些顾客到这里来呀
如果我们想富有就得这么做呀
她的马车正滚滚向前

诗节二

想法可能会落空，股票可能会下跌
但我不会因此失色
无论我做的事有多么糟糕
我也不会失败

* ABC：美国广播公司的英文缩写。——译者注
** 哈利路亚：犹太教与基督教的欢呼语，意为“赞美上帝”。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B夫人将会拯救我
她抛下另一笔生意即可万事大吉
她的马车正滚滚向前

诗节三

《福布斯》可能认为我是出色的
在他们做年度记录时
但秘密在于我并非车轮
我仅仅是一个轮齿而已
如果没有B夫人的亲吻
我将不过是一只青蛙而已
她的马车正滚滚向前[101]

～✹～

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



朋　友



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解什么是友谊

“我有半打亲密的朋友。一半男的，一半女的，就像算好的一样。我喜欢他们，仰慕他们。他们都是些坦诚相见的人。”[102]



巴菲特如何定义友谊呢？

“我记得我曾向一位从奥斯威辛*幸存的妇女询问这一问题。她回答说，她的检验准则是：‘他们会向我隐瞒什么吗？’”[103]

帮助你的朋友

“我在奥马哈俱乐部里吃午饭——这是一家城市俱乐部——我注意到那儿没有一个犹太人。我被告知‘他们拥有自己的俱乐部。’迄今为止，奥马哈

* 奥斯威辛：为波兰西南部城市，纳粹德国集中营所在地。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的犹太人家族已经有100年的历史了；他们一直都在为整个社会作着自己的贡献；他们和其他人一样多地参与了奥马哈的建设，而他们却不能像约翰·琼斯一样加入那个俱乐部。约翰·琼斯是一个新来的中等阶层的联合太平洋公司职员，他一转到这儿就加入了俱乐部。这样做是不公平的，所以我加入了犹太人的俱乐部，这花了我4个月的时间。犹太人俱乐部有点迷惑，推迟了一段时间，所以我不得不做一些说服工作。然后我回到奥马哈俱乐部并且告诉他们犹太人俱乐部不再全是犹太人了。我鼓励两到三个犹太人俱乐部成员申请加入奥马哈俱乐部。现在我们已把这个难题解决了。”[104]

营造终生友谊

在1968年，巴菲特与他的一群朋友去加利福尼亚的科罗纳多旅行，在那儿他们向前哥伦比亚大学教授——本·格雷厄姆征询关于股市的建议。直到今天，巴菲特一伙人仍继续每隔两年聚会一次：“那时他们还是中产阶级，现在他们都富有了。他们不曾发明过像联邦快递或诸如此类的任何东西。他们准备起跑，而本则踩下了油门。事情就这么简单。”[105]

注：节俭的巴菲特起初建议他们找一家假日旅馆，但聚会仍在优雅的海滨旅馆Del Coronado举行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



查理·芒格

查尔斯·T·芒格，73岁，是巴菲特最好的朋友，同时也是他最好的商业合伙人。像巴菲特一样，芒格在奥马哈长大，十几岁时在巴菲特的祖父欧内斯特的杂货店里工作过。

“巴菲特家族杂货店给人提供了一种非常出色的商业启蒙，”芒格说，“它要求长时间的努力、准确的工作。这一点导致许多年轻的学徒工，包括我(以及之后欧内斯特的孙子沃伦)去寻找一份容易的职业，并为发现这份职业的不足之处而欣喜。”[106]

由于芒格大约比巴菲特年长7岁，这两人直到他们已是成年人时才有缘一见。芒格曾被称为与巴菲特“面貌极为相似的人”，* 尽管这一描述有其自身的局限。虽然没有拿到学士学位，但芒格的确在哈佛大学法学院学习过，而巴菲特却在申请哈佛大学商学院时被拒绝了。作为一名共和党人士，芒格在慈善事业上出手很大方，这其中包括对不列颠反饥饿团体——Oxfam的资助。而巴菲特是一个民主党人，更愿把他的钱留给一个慈善事业的受托人集团，最终使这笔钱用到解决社会问题上。

虽然芒格与巴菲特不同，并不特别推崇本杰明·格雷厄姆的投资哲学，但巴菲特说：“我曾受过查理极大的影响。”[107]

* doppelgnger：面貌极为相似的人，原文为德语。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格这样解释他们之间的协作:“任何一位卷入复杂工作的人都需要同事。仅仅是你得通过与另一个人的合作,把自己的思想按一定的顺序整理起来这一点,就是一种非常有用的事。”[108]

这对合伙人的一个朋友说,巴菲特擅长说“不”,而芒格则有过之而无不及。巴菲特把芒格称为“讨厌的‘不’先生”。的确,芒格精通各种简短的回答。“(这是因为)没有人为查理这些简短的话付费。”巴菲特解释说。[109]

巴菲特进一步声称:“只要在电话里咕噜几声,我和查理就能处理完一份4页的备忘录。”[110]

巴菲特把他的朋友描述为好的年份里的初级合伙人以及坏的年份里的高级合伙人,但这只不过是说说而已[110]:“查理是理性的、非常理性。他不会让他的自我被我从事商业的方式所笼罩,他对商业有着完美的理解。实际上,虽然偶尔会有意见不合,但我们从未有过争执。”[112]

此外,“查理拥有世界上最好的30秒内做出反应的大脑。他一步就能从A到Z。甚至在你还未把话说完时,他已洞穿了事物的本质。”[113]

巴菲特说,他没有必要一定要成为一名火箭科学家或一名成功的投资者。但据芒格的看法,沃伦极为聪明:“他的大脑是一个超级理性的机械装置。而且由于他能清楚地表达自己,你们可以看到这鬼脑瓜是如何工作的。”[114]

芒格认为,巴菲特是一个表里如一的人:“原因之一是沃伦的精神是如此愉快以至于他没有必要记着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己有什么内外界限。”[115]

芒格说他不记得巴菲特发过火："即使在我带他去明尼苏达钓鱼，我把船搞翻了，我们不得不游回岸上的时候，他也不曾向我吼叫过。”[116]

谈到投资时，芒格对于投资者有很好的建议："当一个人做出几项卓越的投资之后坐回座位上时，他在心中会有一种巨大的优越感。这种情况下，他不必向中间人付那么多的报酬了。同时他也不必听那么多废话。”[117]



在伯克希尔·哈撒韦投资于一家公司之前，芒格想要的远非玫瑰色的诺言。投资规划是无法实现这样的诺言的："这些规划是由那些对特定成果感兴趣的人拼凑起来的。他们有一种下意识的偏见，同时，貌似的精确会导致他们的谬误。他们使我想起了马克·吐温的一句名言：'撒谎者声称的矿井只不过是地上的一个洞。'美国的投资规划经常是些谎言，即使不是有意谎言的话。但最糟糕的一种谎言莫过于连预言者自己常常都信以为真。”[118]



当牛市降临到投资者头上时，芒格说："如果你是池塘里的一只鸭子，由于暴雨的缘故水面上升，你开始在水的世界之中上浮。但此时你却以为上浮的是你自己，而不是池塘。”[119]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格一点都不傻。当被问及是否会弹钢琴时，他说："我不知道。我从未尝试过。"[120]

芒格说，他与巴菲特的思维是如此相似，以致于其中有些怪诞的成分。[121]但它们之中仍有某些相左之处："在我一生中，从不曾有人指斥我谦卑。虽然谦卑是我非常倾慕的品格，但我并不以为我够得上这个资格。"[122]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



家　庭



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要溺爱你的孩子

“即使作为杰西·欧文斯(1936年奥林匹克金牌获得者)的孩子，当你在50码处开始进行100码比赛的冲刺时，你领先的难度也不会比别人小多少。”[123]

~

芒格更详尽地解释了巴菲特对于家庭的态度：“沃伦对待他的孩子像对待他的职员一样严格。他并不认为，如果你喜欢某个人，送给他(或她)没有资格得到的东西就会给他(或她)带来好处。这是巴菲特个性的一部分。”[124]

~

巴菲特把遗产称为“给富人的食物券”。*

“所有的人都认为，食物券使人更加衰弱无力，并

* 食物券：指政府发给或以低价卖给低收入者，借以维持他们最低生活标准的凭证。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且将导致贫困的往复循环，他们却未想到，他们自己同样是分发食物券的人，整天东奔西走，想要给他们的孩子留下一吨重的钱。”



有谣言说巴菲特已把他的孩子排除于他的遗产继承人之外，但这是不正确的：

“孩子们不断地得到礼物，但是他们不会过那种超级大富豪的生活。我想他们的成长历程带给他们的感觉可能是相当良好的，在生活中他们都尽职尽责、独立自主，这一点使他们没有任何形式的向我卑躬屈节的感觉。”[126]



在向一群大学生解释完他的家庭哲学后，巴菲特承认：

“我的孩子们下周将很乐意来这儿驳斥这些东西。”[127]



巴菲特显然相信，他养育孩子的实践带来了好的结果：

“他们都在走自己的路，并且取得了诸多成就。他们是多产的，而且他们并不期望仅仅止于做富人的孩子。”[128]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我尊重我的孩子们正在从事的一切，而且我并不觉得我的生活方式要比他们之中任何一位更为优越。如果他们愿意进入投资这一行业，很好，但我并不希望他们一定如此。我的确有一封伴随我遗嘱的信。信中说，如果我的后代中有人对我这一行业表现出了兴趣，他们应当被给予一份分量很轻的优先权，但也仅仅是一份分量很轻的优先权而已。"



一份分量很轻的优先权是正确的。当巴菲特的儿子霍华德竞选奥马哈地方长官的时候，投票者错误地以为，凭他的姓，他的竞选活动将会得到很好的财政支持。但事实恰恰相反，巴菲特说：

"我要他以小写拼出自己的名字，以使每个人都认识到，他是那个没钱的巴菲特。"[130]



下面这一则小的轶闻，来自《卓越投资家文摘》中的一次对巴菲特的好友——超级投资家沃尔特·施洛斯的采访。

"我们知道，彼得·凯威特……有一个看待遗产的罪恶与巴菲特同出一辙的父亲。"采访者说。

"据我们回忆，使彼得·凯威特极为惊讶的是，在他父亲死后的数年后，他收到了一笔推迟了的、蓝色笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迹已消退的上百万美元的遗赠。但这笔遗赠无论与他父亲所建立的财产，还是与他本人所获得的成功比较起来，都是微不足道的。他说，这使他感觉到来自他父亲坟墓里的已经延期了的许可。”[131]

注：到彼得·凯威特去世时，他是奥马哈最富裕也最杰出的公民。巴菲特的办公室就位于凯威特大厦。

~

~✹~

其他人谈巴菲特

苏珊·巴菲特，沃伦的夫人

虽然苏珊与沃伦·巴菲特并未离婚，巴菲特夫人已经在旧金山居住了近20年了。苏茜(苏珊昵称)是这对夫妇已长大成人的3个孩子的母亲；她在权益上是伯克希尔·哈撒韦的主要股东，同时也是巴菲特财产的主要继承人。

在一位巴菲特迷所写的名为《价值投资，沃伦·巴菲特成功的关键》的文章中，苏茜·巴菲特被描绘成一个无忧无虑的善意取笑者。当有暗示说她是她丈夫成功的关键时，苏茜笑着认可了。[132]苏茜·巴菲特很明显是在开玩笑，但她的朋友、家庭乃至巴菲特本人，都说此言有诸多真实的成分。

关于她的丈夫，她说：“他像是一台彩电而不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黑白的。大部分人生下来就是黑白的。”[133]

巴菲特的墙上挂着一句他夫人送他的箴言，上面写道：

“有钱的傻瓜到处都受欢迎。”

阿斯其德·门克丝，巴菲特的常住伴侣

无论阿斯其德·门克丝还是巴菲特，都不曾太多地谈及过他们之间的关系，虽然巴菲特也承认，这种三角安排是不同寻常的。

“如果你跟每个人都很熟，你会对这种关系理解很清楚。”[134]巴菲特说。

门克丝说：“我拥有世界上最好的，我什么都不会改变。”

对于一个曾试图以“前女侍者”或“高级夜总会女老板”之类字眼贬损她的记者，据报道阿斯其德这样回答：“注意，我不想被包括在那些种类的女人之中。我和沃伦在一起生活有13年了(始于1978年)。我不是荡妇，也不是妓女。”[135]

注：引用的这则消息的准确性值得怀疑。这里门克丝很明显是被记者诱使做出了上述回答，而且随后的话并没有反映出她真实的情感。她说，实际上，她尊重女侍者，就像她尊重其他任何妇女赖以谋生的职业一样。

苏珊·巴菲特(小苏茜)，沃伦的女儿

小苏茜与她的父亲长得很相似，但她说她常因公众把她当作一个富有的女人而灰心丧气。巴菲特总是说他想要帮助他的孩子，但又总是帮助的不够多。苏茜说，特别让她感到困扰的是，一大批人向她要求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慈善捐助。

“他们不理解的是，当我给父亲开一张20美元的支票时，他兑现了它。如果我现在有2000美元的话，我就能付清我信用卡上的账单了。”[136]

注：巴菲特目前向一个名为舍伍德的基金会每年捐赠50万美元，这样做的目的在于，使他的每一个孩子及他的伴侣阿斯其德·门克丝能够以他们每年拥有的共10万美元左右的资金进行各种捐助活动。对于捐助决定是如何做出的，巴菲特并不干涉。



在成长历程中，小苏茜并未意识到她父亲是不寻常的：“数年中我甚至不知道他做了些什么。他们在学校里问我爸爸做什么，我说他是一个证券分析家，而他们认为他是检查警报系统的。”[137]



现在苏茜知道她父亲的不同寻常了，但沃伦仍没有改变什么：“最使我父亲高兴的事，是在房间里闲荡、读书、玩桥牌以及与我们谈话。他差不多与你能领会的一样正常。”[138]



“整个事情对他来说像一个大的游戏。美元是胜利者的标志。他不浪费任何东西。他自己驾驶汽车、衣服穿到这些东西成为碎片而止。”小苏茜解释说。[139]

彼得·巴菲特，沃伦的儿子

巴菲特的第三个同时也是最年轻的儿子——彼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得，是一个成功的电子音乐作曲家。他已为《与狼共舞》与《红字》等影片写了二十几首曲子。彼得与他的哥哥姐姐一道，进过奥马哈的公共学校。

“从我开始记事起，父亲认为我们3个人应当做能够使自己感到快乐的事，”彼得这样谈到他的父亲。“在这一点上他是伟大的。”

小巴菲特说，今天，“父亲从本质上与30年前的那个他一样。他会问我：‘像作《红字》这样的事你得到了什么报酬?’‘哦，我得到了这个，以及那个。’然后他就会高兴：‘哇，那可要很多钱啊!’”[140]

~

彼得相信，正是不矫饰的方式使他的父亲广受欢迎：“我想这一点解释了为何他因他的所作所为得到了人们的这种尊重。他的确是带着对别人的诸多尊重来诚心诚意地、静静地做事的 。”[141]

~

“我父亲说钱无足轻重，事实恰恰相反。这并不是因为他想要花费金钱，而是因为金钱证明了他是一个胜利者。”彼得·巴菲特说。[142]

利拉·巴菲特，沃伦的母亲

在中学里巴菲特并不是一个优等生，虽然他的母亲说他的低分数仅仅是一时的：“我认为沃伦正好在那时候状态不佳，他先前及以后总是得到很好的分数的。他是个好孩子，很容易抚养。他从来不曾给我们惹过麻烦。他从不抽烟，也不喝酒。”[143]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当被问及她是否知道，有朝一日她的儿子会积累起如此巨额的财富时："噢，不，我从不曾梦想过会有这事。但是，沃伦总是着迷于与赚钱有关的数字。"[144]



巴菲特的母亲把巴菲特的价值看得远远高于他的财富："我更自豪的是，他成为了他自己。他棒极了。"

注：利拉 · 巴菲特在1996年夏季离开人世。

"多克" · 威廉 · 安格尔

多克 · 安格尔是奥马哈的"巴菲特百万富翁"中的一个。作为一个早期投资者，他在50年代仅仅在巴菲特那儿投了刚刚超过1万美元的资金。到90年代初，这笔投资已经增加到超过100万美元。安格尔几年之后去世了，但他的家庭仍然持有股份。

"沃伦可能看上去从容不迫，但没有什么能比损失金钱更令他心烦意乱的事了——他喜欢胜利。他喜爱这一游戏。结局总是钱——当然不是花掉它，而是积累它。"[146]

沃尔特 · 施洛斯

巴菲特是在哥伦比亚大学时碰到沃尔特 · 施洛斯的。之后，两人同时在格雷厄姆—纽曼公司工作。施洛斯后来离开这家公司并办了他自己的投资企业。巴菲特称他为一个"格雷厄姆和多德斯维尔的超级投资家"。施洛斯这样回忆起年轻的巴菲特：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"巴菲特具有如此吸引人的个性，原因之一在于，他拥有一种伟大的幽默感，同时肚子里又有很多绝妙的故事。但很明显，在年轻的时候，他很害羞，他决定要克服这一点。所以他去听戴尔·卡内基的演讲……"

"我是在1961年末或是1962年初见到巴菲特的。那时他正站在'扶轮国际'*的一家地方分部前，进行一场才华横溢的募捐演讲。他是其中最为年轻的一个，站在那儿，看起来非常滑稽。我真希望那时我有台录音机。那真是一个伟大的时刻。"[147]



谈到伯克希尔·哈撒韦股票每股的高价，施洛斯说，与收入与资产相似、规模也大致相当的其他公司相比，按股价计算，伯克希尔股票的市值成倍增加的效果要显著得多。"人们没有考虑到他们正购买的公司股票的市场价值。他们看到的仅仅是每股股票的价格，而不是公司的价值。"[148]

菲尔·卡雷特

卡雷特是约翰·特雷恩在《新金融大师》中描述过的成功的长期投资者之一。虽然已达99岁高龄，卡雷特从不曾错过伯克希尔的年度会议。谈到巴菲特，他说：

"他是我的一个朋友。他可比我聪明多了，

* 扶轮国际：为商人和实业家的一个国际性联谊组织，1905年创建于美国芝加哥。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他在通用食品公司上证明了这一点。这是一家非常老派的公司，主要销售咖啡。当伯克希尔·哈撒韦买了这家公司的股票时，我对自己说：'好，沃伦这次犯了个错误。我注意到当时的交易价格是60美元。过了几个月时间，它上升到120美元……哈，哈！'(当卡雷特讲述诸如此类的故事时，他会发出一串深长的、沙哑的、咯咯的笑声。他尤其喜欢讲那些大众观点最后被证明是完全错误的故事。)”[149]

比尔·盖茨，微软公司的创立者

一次盖茨的母亲邀请盖茨参加一个为期一日的野餐郊游，她打算在郊游中把她的儿子介绍给巴菲特，这两人是竞争美国首富的对手。盖茨拒绝了，认为他和一个整天从早到晚除了投资之外什么都不做的人没有什么好说的。后来他听说《华盛顿邮报》的前发行人凯瑟琳·格雷厄姆也将前往时，才决定去参加。

然而，当盖茨与巴菲特见面时，他们谈个不停，并很快成为密友。巴菲特参加了盖茨在夏威夷举行的婚礼。之后，沃伦与苏珊·巴菲特又加入了他的中国之旅。盖茨把他们之间的谈话描述为“坦诚的、没有一点敌意的”，但他们的确在数学上“不时比试高低”。

盖茨说，巴菲特有一次向他挑战掷骰子的游戏，游戏使用的是一套4个的不同寻常的骰子，这些骰子的表面数字是从0～12的组合。巴菲特建议他们每人选一个骰子，然后丢掉其余两个。他们将赌谁能更频

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

繁地掷出最高的点数来。巴菲特说，盖茨可以先挑他的骰子，这一建议立刻引起了盖茨的好奇心。他要求检查骰子，检查之后他要求巴菲特首先选择。

“由于所掷点数的非传递性，对骰子点数的聪明选择并非立刻就可以明朗的，”盖茨说，“数学的传递性原理——如果A超过B而B超过C，那么A将超过C，这一原理在此不能应用。假设骰子是重复抛掷的，4个骰子中的一个能够被其中的任何一个超过：骰子A将在平均每17次抛掷中有11次超过骰子B——几乎是2/3的比率。骰子B将以同样的比率超过骰子C，C也将以11∶17的比率超过D。而听起来似乎不可能的是，骰子D将以同样经常的比率超过A。”[150]

约翰·特雷恩，《新金融大师》的撰稿人

“从职业上说，他所在的是鹰派的行业，但他是一只令人愉快的鹰。”[151]

杰克·伯恩，GEICO的董事长

伯恩与一群高尔夫球密友走在前往卵石海滩的路上，当时这一群人开玩笑地与巴菲特打一个赌：巴菲特以10美元和他们赌2万美元，赌的是巴菲特无法在以后的3天里得一杆进洞的分。除巴菲特外，每个人都同意下注。

“唉，我们群起而嘲讽他，试图诱使他下注——毕竟只有10美元，”伯恩说。“但是，他说他考虑了一下，算定这是一项对他不利的赌注。他认为，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你在小事上缺乏节制，你将同样在大事上无法节制自己。"[152]

迈克尔·A·戈德堡，伯克希尔·哈撒韦的保险业主管

"沃伦·巴菲特是那样一种人，你离他越近，你越能发现他的卓越不凡之处。如果你告诉人们他是某某一种人，他们只会认为你被迷惑了。"[153]

~

"他总在检视他所听到的一切：'它是前后一贯的、可靠的吗？它错了吗？'在他的脑中，有一个关于整个世界的模型。模型中的计算机会把每一件新的事实材料与他已经经历过和了解过的事实材料相比较，然后问，'这一切对我们来说意味着什么？'"[154]

赖瑞特·拉利·韦茅斯（凯瑟琳·格雷厄姆的女儿）

"我认为，他成功的秘密在于他的永不消退的好奇心。"[155]

查克·哈金斯，喜诗糖果公司的首脑

"当我和他谈话时，他总是站起来，总是那么地极有把握。"[156]

欧文·卡恩，纽约投资公司的经理

卡恩在哥伦比亚大学作了多年的本杰明·格雷厄姆的教学助手。他就是在那儿遇到巴菲特的。"他那时的模样和现在差不多，但他是一个鲁莽的、骄傲自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大的年轻人——他总是忙着做他自己的事。他的精力极为充沛。跟他谈话能累死你。他对挣钱极为自信。”[157]

女演员斯沃齐·库尔茨，巴菲特的远房亲戚、朋友

“人们依旧把沃伦看作来自奥马哈的那种乡巴佬。而沃伦本人也正是他们所想的那样。但真实情况却远非如此。他是一个极为复杂的人。”[158]

安东尼·阿博特，奥马哈法国咖啡店老板

阿博特暗示说，我们可能从沃伦·巴菲特那里得到了我们所想要的："沃伦是一个英雄。人们喜欢他们描述他的那些纯净而简单的神话。当然，这儿的一切都不是那么简单。”[159]



与你的妻子共事

外界的人，在某些情况下包括他们的朋友和家庭在内，并不理解为什么沃伦与苏珊·巴菲特虽为夫妇却两地分居。然而，对于那些整天呆在巴菲特身边的人，他们逐渐了解了巴菲特的伴侣——阿斯共德·门克丝，从而明白了在这种安排中并无牺牲者。巴菲特谈到他的妻子时，说话总是很温柔。一次他这样描述苏珊·巴菲特："她是某种类型的漫游者，是一个自由的精灵。”[160]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在她最小的孩子从中学毕业后的那段时间里，苏珊·巴菲特开始投身于一家夜总会的歌唱职业。她告诉一个记者："我真的为自己感到自豪。因为没有什么能比唱歌更容易诱惑我的了，没有。我如此骄傲于我做了这一点。我简直不敢相信我做了。"[161]



苏珊说，她的丈夫鼓励她："是沃伦，是他鼓励我。他了解我。他对我说，'苏茜，你像一个已经失业了23年的人。现在你打算做什么？'他知道我想要唱歌。但我却快给吓死了。"

巴菲特的动机是什么呢？"沃伦理解我。他想让我保持活力。如果你喜欢某个人，你也会这么做。"[162]



这个家庭的朋友尤妮斯·迪尼伯格这样看巴菲特夫人："苏茜是当今很多人认为已经不再存在的那种旧式人物中的一个。所以他们把属于他们自己的一些更为怯懦的行为强加到她身上，原因是由于这些行为使他们本人感到困扰。"[163]

善待你的母亲

某些作者曾把巴菲特的母亲描述为喜怒无常、难以相处的人。而巴菲特谈到她时却满怀深情。他对这位92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

岁高龄的寡母非常慷慨，有时会在年度会议上介绍她。他有一次给自己买了一辆运动自行车,同时也为他母亲买了一辆(而且加了一辆新轿车):

“我们两个人驾这辆车跑了2.5英里。但所有的里程都是她在驾车……我本应该给母亲买辆运动车,而不是一辆卡迪拉克。”[164]



巴菲特的母亲澄清了这件事:“沃伦在我80岁生日时送了我一辆卡迪拉克。我只驾车行驶过8000英里。但我在我的运动自行车上已经跑过了19190英里了。”[165]



同样，巴菲特感谢他的母亲给他的礼物:

“我的身體棒極了。我只是在這六或七年中首次去做了一般身體檢查。大夫要求我節食并對我说:‘按你的遺传因子计算，你太重了，不是吗?’”[166]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对巴菲特的批评

尽管巴菲特有公正诚实的美名，还是有人批评巴菲特。《华尔街日报》指控他利用他的声名与财富，来获取其他投资者无法得到的交易。

“在接管美国航空、吉列以及所罗门公司时，反对的呼声很高，通过向同意接管的一方提供的援助，巴菲特成功地为他的伯克希尔·哈撒韦投资公司诈取了独享的、同时也是高度有利的投资交易，而这些交易是其他股东所无法得到的。仅仅这三项大的交易总价值就达17亿美元。”

之后在同一篇文章中，“巴菲特先生‘作了一次极为出色的说服工作’，使人相信他那白色侍卫投资计划对美国是有利的。一位知名的谣言散布者这样说。但对于这些公司是否精明地利用伪造保护安排的形式与巴菲特先生串通，陪审团尚在审议之中。”[168]

注：巴菲特后来被迫在所罗门担任了一个管理者角色，以帮助公司从非法公债投机事件中复苏过来；他同时不得不在美国航空投资中减记资产价值2.685亿美元。当机会来临的时候，巴菲特开始着手帮这两家公司摆脱困境。而吉列在其中做得不错。最终，伯克希尔·哈撒韦实际上在美国航空没有受到损失。不仅美国航空的股票因此升到巴菲特曾付出的价格，而且它又宣布了为数不菲的分红。

詹姆斯·戈德史密斯先生，英国企业家

“我不理解，像沃伦·巴菲特这样的人，尽管身为亿万富翁，却以居住在他从小长大的房子里并开一辆用旧了的雪佛兰车去工作而自豪。”这段引述出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在《时代》杂志之后，戈德史密斯给巴菲特打电话并致歉，暗示说他是被别人误引了。

艾伦·格林，《布法罗新闻》的技术编辑，后来成为该报的工会主席。

当在1982年被问及《布法罗新闻》是否可以实行一项利润分成计划时，考虑到它的高赢利性，据说巴菲特这样回答："你们在三层(新闻室)的这些人对我的利润没什么影响，所以我也没有与你们分享利润的意愿。"

格林说，当时《布法罗新闻》的全体职员们的反应是："我们都目瞪口呆，他可真做得出来。"[169]

注：斯坦·利普西是《布法罗新闻》的出版商。他说他出席了巴菲特与其他工会成员一同举行的所有会议，他不记得巴菲特说过上面的话。利普西说，巴菲特可能曾针对这家在市场上占统治地位的报纸的经济状况，有过一些笼统的陈述，而格林则可能把这些陈述加以演绎了。当巴菲特发言时，格林站在他身后。

迈克尔·刘易斯，撰稿人

并非所有的人都认为巴菲特是个天才，前所罗门的交易商以及《撒谎者的扑克》的撰稿人迈克尔·刘易斯看来就是这些人中的一员："巴菲特经常以一种含糊的'你们这么聪明，我为什么这么富'的强盗式的逻辑来嘲笑持怀疑论的教授。而他富有的原因仅仅是因为随机的无规则游戏也能产生大赢家，但不幸的是那些商学院的教授们，年收入只有5万美元却试图与一名亿万富翁争辩。"[169]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工 作



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哲学家们告诉我们，做我们所喜欢的，然后成功就会随之而来。巴菲特正是这一箴言发挥作用的活生生的例证。

为乐趣而工作

沃伦·巴菲特曾提到，当他从哥伦比亚大学毕业后：

> “华尔街(在1951年时)根本不是一个工作的热门。道·琼斯指数当时是200点，并且股市从1945年到1949年看来有一边倒的趋势。高点大约为190点，而低点大约为160点。此后指数开始上升，1950年是道·琼斯指数从不曾在低于200点出售的第一年。在1929年初，道·琼斯指数曾达到过381点的高点，但之后的整年里它都低于200点。所以人们对战后的股市充满了疑虑，进而想到我们是否将进入一个衰退期。(华尔街)当时并非一个可以挣大钱的地点……它是一个非常不同的世界。”[170]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特曾言，与你并不喜欢的人在一起工作，就像“为钱而结婚”：

“我认为那是一种疯狂的生活方式。它可能在任何情况下都是一个很坏的想法，但当你已经相当富裕时，做这件事绝对是一个疯子。”[171]



“我是一个现实主义者。我喜欢目前所从事的一切，并对此始终深信不疑。噢，可能先前选择做一个棒球联赛的主力选手也会是一件美妙的事，但正是由于现实主义起作用的结果，才使我有了目前的选择。”[172]



“我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件很有意思的事。”[173]



“从谋生的角度说，我是世界上最幸运的人。没有人能够叫我做我不相信或者我以为是愚蠢的事。”[174]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特经常被鼓励为跻身政坛而参加竞选：

“我不会拿任何工作与我的工作做交易，并且我的工作中包含着政治生活。”[175]



巴菲特把伯克希尔·哈撒韦称为“我的帆布画布。”[176]

“我有一块黑色的帆布画布及许多颜料，我得到了我所想要的。现在我拥有较大数目的金钱与东西，但是，在10年或20年以前，当金钱与东西的数目较少时，我也拥有同样多的乐趣。”[177]



“每天早上去办公室时，我感觉我正去西斯廷教堂*去画壁画。”[178]



“虽然(我)也学会靠收入生活，但(我)欣赏过程要远甚于收入。”[179]



巴菲特的母亲的祖父拥有过一家报社。而作为《华盛顿邮报》的递送员以及《林肯日报》的发行经理，沃伦也从报纸中获取了他早期收入的大部分。报纸已融入

* 西斯廷教堂：为梵蒂冈的主要教堂，以米开朗琪罗及其他艺术家的壁画而著称。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的血液中:

“让我们面对这一点，报纸要比别的行当，例如，为火车车箱制造挂钩等有着多得多的乐趣。虽然我没有介入我所拥有的报纸的编辑管理，但我的确为自己能成为塑造社会的机构的一分子而倍感欣慰。”[180]

～

“我推测，当特德·威廉姆斯得到棒球界最高的薪水而只把球击打到220时，他不会高兴的。而如果他在棒球界得到的薪水最低却把球击打到400时，他将会非常高兴。我做这项工作的感觉与此同出一辙。金钱只是我非常愿意从事的工作的一种副产品。”[181]

～

“我好像一直在跳踢踏舞。”[184]

早些开始

巴菲特在11岁时第一次购买股票，当时他与他的姐姐多丽丝以每股38美元买了3 股城市设施优先股股票。那次经历给他上了关于耐心的一课。当股票跌至27美元时，姐弟俩有些担心。之后城市设施股票回升至40美元，他们售出了他们的份额，但股价持续上升——最终攀升至每股200美元。

～

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我在11岁时就对股市有了兴趣，那时有一个名为Harris Upham的纽约证券交易所公司，它与我父亲的公司——Buffett-Falk&Co位于同一座建筑物内，我花了一段时间观察这家交易所的股票行情及挂牌交易。”[183]



纵贯他的孩童时代，巴菲特参与了诸多商业活动。他把可乐高价售给他的朋友，出版过一份赛马的内情公告单，送过报纸，回收过高尔夫球。在华盛顿的伍德罗·威尔逊中学读书时，他与他的一个朋友以25美元买了一台修理过的弹子球机。冠之以“威尔逊角子机公司”的称号，他们在一家理发店里设置了这一游戏机。在第一天结束时，他们检查了硬币箱，发现有4美元。巴菲特说：“我想我们已经上路了。”[184]

最终，弹子球机的经营每周净赚50美元。之后，巴菲特在内布拉斯加的东北部买了一块尚未耕作的农场。在他从中学毕业时，他在银行里已有9000美元的存款。[185]



作为一名投资者，巴菲特在早年就已名声在外了：“我卖空了一些美国电话电报公司的股票。因为我知道我所有的(中学)老师们都持有这家公司的股票。他们认为我对股票很懂行，我想如果我做空了AT&T(美国电 话电报公司)的话，我会让他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对自己的退休金产生恐慌的。”[186]

在你愿意工作的地方工作

当被问及他为何放弃在纽约——这一能够离金融市场及谣言制造机构更近的地点——的工作时，巴菲特回答说：

“即使拥有足够的内部信息再加上100万美元，你仍有可能在一年内破产。”[187]

“可能我在纽约和加利福尼亚能有比在这儿更多的朋友，但这儿是一个养育孩子的好地方，也是一个生活的好地方。你可以在这儿思考。在这儿你对股市的思考可能会更深入；你听不到那么多的流言，并且你只需要坐在那儿，盯着你面前桌子上的股市行情表就可以了。你可以思考很多事情。”[188]

～

而他也这样说过：

“如果一个即将毕业的工商管理硕士问我，‘如何才能迅速致富？’我不会引用本·富兰克林或霍雷肖·阿尔杰的话去回答他。相反，我会一只手捂住鼻子，而另一只手指着华尔街。”[189]

与合适的人在一起工作

“我选择任何一位正直的人作为工作的同事。归结起来这一点是最为重要的因素。我不与我不喜欢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或不敬慕的人打交道。这是关键所在。这一点有点像婚姻。”[190]



“我与充满激情的人在一起工作，我做我在生活中想做的事。我为何不能这样？如果我连做自己想做的事都不能办到，那才真是见鬼！”[191]



“有人曾经说过，当寻找受雇的职员时，你要从中寻找三种品质：正直、勤奋、活力。而且，如果他们不拥有第一种品质，其余两个将毁灭你。对此你要深思，这一点是千真万确的。如果你雇用了没有第一种品质的某些人，你实际上想要他们既哑又懒。”[194]



谈及一位毕业生的求职咨询时，巴菲特回答说：

“我认为你应去你所倾慕的商业领域或你所倾慕的人那里去谋职。任何一刻，你都有可能碰到就在你身边的可能使你获益良多的人士，或者你感觉良好的组织，那一刻你要务必寻得一个好的结果。我建议，你永远不要从事那些目前使人痛苦，但从现在起10年后可能会大有改善的事业；换个说法就是，你不要因为你目前已得到X美元，就有以后可能会得到10倍于X美元的想法。如果你今

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天不欣赏你所从事的事业，可能10年后你仍不会欣赏它。”[195]

~

你为谁工作有很大的不同。巴菲特记得，有一个时期，像巴伯·鲁与卢·格里克这样的运动员会投票选出为他们的世界系列赛事提供全程服务的专职球童：

“生活中的关键是，要弄清球童为谁工作。”[196]

~

巴菲特承认，他给大学生的建议得到的是出乎意料的结果：

“我去年做过一次演讲。哈佛大学的一些学生问我，‘我该去为谁工作？’我回答说，去为那个你最仰慕的人工作。两周之后，我接到了一个来自该校教务长的电话。他说，‘你对孩子们说了些什么？他们都成了自我雇佣者。’”[197]

注：这儿稍稍有点报复的味道吗？巴菲特在进入哥伦比亚大学之前，曾向哈佛大学提出入学申请，被哈佛回绝了。但巴菲特看来并不对此耿耿于怀。他最近曾雇用的仅有的一位工商管理硕士生，就是一个来自哈佛的年轻人。

赞扬别人

在一封1984年写给《华盛顿邮报》的凯瑟琳·格雷厄姆的信中，巴菲特写道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"在1973年的春夏两季，伯克希尔·哈撒韦公司购买了《华盛顿邮报》的股票。这些股票当时花了1060万美元，而现在这些股票的市场价值大约是1.4亿美元……如果我们当时把同样的1060万花在其他的(大众传播媒介公司的)股票上……我们现在将会拥有价值5000万美元的道·琼斯股票，或价值3000万美元的甘尼特公司的股票，价值7500万美元的Knig ht-Ridder的股票，价值6000万美元的《纽约时报》的股票，或价值4000万美元的《时代镜报》的股票。所以，为感谢您所做的一切，我们应该给您的酬报是在6500万美元到1.1亿美元之间，而不是区区的100万美元。"[198]

忠实于你的合伙人

巴菲特承认，金钱与权力能够给他带来凌驾于合伙人、职员及其他人的不适当的优越地位：

"有一段时间，我们有一条生活在我们房顶上的狗。一次我的儿子召唤它，它就从房顶上跳下来了。它还活着，但摔折了一条腿。这真是可怕。这条狗是如此的爱戴你，以至于它从房顶上跳下来……你同样也能置人于如此境地。我不想要这么做。"[199]



当伯克希尔·哈撒韦投资于大都会公司／美国广播公司时，巴菲特向公司的主席汤姆·墨菲许诺，即使公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的电视网问题不能很快被解决，也要着眼于长期利益：

“这就像你有一个有问题的孩子：我们所投资的并非是我们打算在5年内卖出的某种东西。在这场交易中我们是合伙人。”[200]



“我们并非纯粹的经济动物，而且政策有时在某种程度上会置我们于严重不利的地位，但是我们在生活中宁可选择忠实于合伙人这种工作方式。你如果又不断割断与你所喜欢、所仰慕或你认为很有趣的人的联系，在这种情况下，即使你致富了，成为了一个稍许有些名气的人物，那又有什么意义可言呢？我们喜欢大人物，但并不意味着因此要把其他一切都排斥在外。”[201]



“如果把那些曾信任过我的人推开，我不会自我感觉良好。”[202]

管束你的时间

沃伦的大儿子霍华德最终逐渐理解了他父亲的时间管理程序：“我父亲不会用割草机……我从不曾见他割过草、修剪过篱笆、洗过车。过去我回想起这些事常常生他的气，仅仅是在我长大以后，理解了时间的价值所在，这时我才真正认识到为什么他以自己的方式做事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的时间太值钱了。”[203]



“名气也并非是一件有便宜可占的事，”沃伦·巴菲特说。“就像你能看到的(指着装饰伯克希尔·哈撒韦总部的一些小东西)，我们并未做好处理成吨的询问的准备。我们收到来自各地的询问投资建议的信。我并不顽固，但同时我没有既能把自己的本职工作做好，又能把这些信处理好的两全其美的办法。”[204]



巴菲特极少发表演讲，也很少代表民间或商业组织等在公共场合露面。他每年在大学里要做大约一打的演讲，但绝大多数是些问与答的漫谈会。

“如果你向100名学生发表演讲，而且你说出了一些有意义的东西，他们中的部分人可能会注意倾听，有些话可能会在现实中改变他们的生活。而你向一群60多岁的人演讲时，效果可能就相反了。”那一年62岁的巴菲特很明显地是从经验里明白了这一点。“我的意思是，我可以去听一场演讲，我知道自己是否对它有兴趣，但我可能不会因此改变我所做的任何事。”[205]



巴菲特从一位专家那里借来了他的时间管理原则：

“噢，我只是使用南希·里根的政策。我只是说‘不’。”[206]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道何时退出

"不值得干的事就不用好好干。"[207]

～

"如果起初你的确成功了，停止尝试。"[208]

～

1969年，当股市正上涨的时候，巴菲特提前退休了。他关闭了巴菲特合伙人企业，而这家企业在市值上已经历了30倍的增长，同时他把钱退还给投资者。他那时38岁：

"我并不想毕生都忙于超越那只投资的兔子。"

他又加上一句：

"我没有持续地积累金钱的强烈欲望。"

最后：

"慢下来的惟一方式是停止。"[209]

注：他并未长久地游离于工作之外。巴菲特很快创造出他新的投资工具——伯克希尔·哈撒韦，一家从事纺织品制造的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业经营



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持良好的关系

巴菲特是怎样写出如此清晰而公正的年度报告呢？尤其是在没有图表或照片的情况下？秘诀在于，年度报告是你为那些你认识的人而写的。

> "我只是假设，我姐姐拥有这家企业的另一半。她一年到头四处旅游。她对企业并非一无所知，但也不是一个专家。我并不是说图表有什么不好，我想这仅仅是因为有一种趋势：当人们强调图表的重要性时，却不重视真实信息的重要性。"[210]



> "如果你有了一个想法，你可以把它表达出来，以便其他人能够了解它。我发现，每年我写年度报告时，我都会碰到一些障碍。这些障碍并非是由于我用光了字典中的词汇，而是在于我还未能把我的思想理顺。没有什么能像写作那样，迫使你思考并且理顺自己的思想。"[211]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



伯克希尔的高额股票是巴菲特与那些着眼于长期利益而购买股票的严肃的投资者的一种联系方式。巴菲特想要让人们知道，他们进入了怎样一个地方：

“我们今晚可以在这座大厅外面贴一张‘摇滚音乐会’的标志，之后我们可以让一群喜欢摇滚乐的人进来；同样我们可以贴出‘芭蕾舞会’的标志，并让另一种不同种类的人进来。这两种人都不会弄错。但是，如果在外面贴出摇滚乐的标志却在里面跳芭蕾或者相反，那才是一个可怕的错误。我在伯克希尔贴标识的惟一方式，并以此表明我让人们进入的是何种地方的，是密切、和谐的关系以及所实施的政策。”[212]

知道什么时候说“不”

当被要求对1992年购买威尔斯·法戈银行股份的行为作出解释时，伯克希尔一位接电话的女士给出了公司的标准答复：“伯克希尔·哈撒韦的一贯政策是：我们从不对本公司的业务或者有关本公司业务的谣言发表评论。”[213]



巴菲特在投资行为上保持沉默是有原因的：

“如果我说出去了某些东西，我知道它(使巴菲特感兴趣的低价)将会无影无踪。在一个金融场所，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你甚至不能给你的合伙人打电报告知你想要购买的。”[214]



当巴菲特想要发出警告时，他能够非常简明地加以表达。他帮助所罗门公司解决它不正当地交易政府债券一事，就是一个这样的例子：

“我们(所罗门公司)愿意承担即刻将作出的任何罚款或其他形式的惩罚，我们同样愿意即刻支付任何法庭认可为合法的索赔。但是，我们将向那些不合法的或者是漫天要价的索赔提起诉讼。这样的诉讼也许将有许多，但无论有多大程度的必要性，我们都将奉陪到底。这就是说，我们将为我们过去的行为予以适当的补偿，但没有人能把我们当作容易上当的傻瓜。”[215]

树立一个榜样

在他作为所罗门公司临时董事长的那段节俭的日子里，巴菲特告诉股东们：

“一种鼓励模范行为的氛围可能甚至比规则本身还重要，虽然规则也是必要的。在我作为董事长的任期中，我将把自己视为依从于模范行为的主要企业官员，我已要求所有所罗门公司的9000名职员帮助我在这方面所做的努力。我也已敦促职员们，在规则之外，要遵循榜样的引导。要仔细考虑任何一种商业行为的后果。一个职员应该问他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己，他是否愿意看到他的不当行为被记者批评报道，出现在一家能为他的配偶、孩子和朋友所能读到的地方报纸的头版上。在所罗门内部，我们不会仅仅为此进行任何行为合法性的测验。但是，作为公民，我们应该体会到，任何不当行为都是可耻的。”[216]

关照股东

伯克希尔·哈撒韦的投资者杰拉尔德·L·“蓓蕾”·皮尔逊说，他在 1965 年是从一个朋友那儿听说了巴菲特的。皮尔逊想要跟巴菲特谈话，因为他听说巴菲特的合伙人企业将停止接受新的投资者。在与皮尔逊谈了一小时后，巴菲特改变了主意。

“哦，天呢，你看上去真像个可爱的小男孩，”巴菲特说。后来，皮尔逊成了一个“巴菲特的百万富翁。”[217]

～

当被问及为何每年有成千的股东长途跋涉到奥马哈参加伯克希尔·哈撒韦的年度会议时，巴菲特猜测说:

“他们来是因为我们使他们有主人的感觉。”[218]

～

巴菲特喜欢向那些经理阶层像业主一样思考的企业投资。他试图改变所罗门的公司文化:

“我们希望通过业主身份来使部门经理们变得富有，而不是仅仅通过搭他人业主身份的便车来达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这一目的。我认为，实际上，业主身份能够在一定的时间段内使我们最好的经理们变得相当富有，可能在数量上会大大超过他们目前所能想像的数目。”[219]

在本书写作至此时，巴菲特的计划在所罗门取得了一定限度的成功。当伯克希尔的优先股股票开始转变为所罗门公司的普通股股票时，巴菲特放弃了这一选择。这可能因为，他的决定与职员要求补偿的态度有关。



所罗门的债券交易商保罗·莫舍被指控非法交易财政债券，有试图在股市上搞垄断的嫌疑。这一事件给整个公司的生存带来了严重的威胁。巴菲特评论说：“莫舍支付了3万美元，被判决4个月的监禁。所罗门的股东们——包括我在内——支付2.9亿美元，而且我被判决做了10个月的董事长。”[220]

雇用的人好，管理的就少

巴菲特说，他招收雇员的惯用语中有一个问题：

“你是一个狂热者吗?”

最好的投资者是。[221]



“我喜欢那些忘记了他们已将企业卖给我而仍然像业主那样经营企业的人。我娶进了女儿，但她们继续得到父母的照看。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

~

巴菲特希望，他的经理们不要如此:

“如果他们需要我的帮助去管理企业时，我们可能都要碰到麻烦了。”[222]

例外情况：巴菲特每年为喜诗糖果公司设定价格，为《布法罗新闻》设定周转率。这些企业的管理层与巴菲特都说，由于他与经营实务有一定距离，他的设定带有很大的主观性。

设立经验奖

“你真的能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗?对鱼来说，陆上的一天胜过几千年的空谈。同样，一天的经营公司的实践也具有相同的价值。”[223]

精明地分配资金

全部地拥有一家公司，比起仅仅是持有它的股份来，其优越性在于：前者能够把盈利进行有效率的再投资，即使这意味着可能把资金投入另外一个不同的行业。

“我们原本不在钢铁企业，我们原本不在制鞋企业，我们原本不在任何企业。我们在保险业是强大的，但我们并非被束缚于此。我们没有一定要在这条道上走下去的思想倾向。所以我们可以自由地腾挪资金，并把它投入那些有意义的企业。”[224]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

~

勇敢些

在大学毕业之后，巴菲特花了100美元去聆听戴尔·卡内基的课程：

“……不是利用公共演讲来防止膝盖打软，而是在膝盖打软时去做公共演讲。”[225]

运用交叉技巧

“我是一个比较好的投资者，因为我是一个商人。我是一个比较好的商人，因为我是一个投资者。”[226]

~

“我感到，做管理工作与进行投资是同一种方式：要取得非凡的成果，没有必要非得做非凡的事情。”[227]

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附：伯克希尔·哈撒韦年度会议

成千的投资者与仰慕者每年春季自远而近来到奥马哈，为的就是坐进一个拥挤的大厅里，花上几个小时倾听沃伦·巴菲特的讲话。巴菲特会一直待到回答完所有的问题。如果问题到午饭时间仍源源不断，股东们可以到门厅里购买三明治和一瓶可口可乐。每年，巴菲特都制定年度会议将遵循的规则。下面收集的这些例子来自几个不同的年份：

"会议的事务将以我们惯常的斯大林主义的方式处理，这样可以留下较多的时间来回答股东的问题。"[228]



"如果你在会议期间必须离开，最好是在查理讲话的时候——而他讲话的时候又很罕见。"[229]



"我愿意向大家介绍一下伯克希尔的经理们，B夫人除外，她无法抽出身来参加那些愚蠢的像股东大会之类的工作。"[230]



"我们将一直在这儿回答问题，直到中午左右或者直到查理来说一些乐观的事，无论哪一个在先。"[231]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"会议之后，将会有客车带城外的客人去内布拉斯加家具世界、波珊珠宝店，或者其他任何伯克希尔·哈撒韦拥有经济利益的企业。"巴菲特坚持说，到伯克希尔·哈撒韦拥有的企业的这趟旅行，不仅给人们提供了购买的机会，而且还具有教育的目的。一个人必须"到内布拉斯加家具世界去，看看日常工作中的B夫人。"[233]



查理·芒格自己偶尔也会购买些东西。他尤其喜欢世界图书公司出版的《百科全书》："我赠送出去的《百科全书》比伯克希尔·哈撒韦制造的其他任何产品都多……它是一项完美的让人难以置信的人类成就。仅仅是为使用者编辑某种压缩了诸多智慧的东西本身，就是一件匪夷所思的事。"[234]



在充当临时董事长期间，巴菲特主持了1992年所罗门兄弟公司的年度会议。会议持续了3个小时。这3个小时里，巴菲特受到那些想要获得所罗门债券违法交易事件更多信息的股东们的连续不断的追问。伯克希尔·哈撒韦在所罗门公司拥有主要的投资。在所罗门公司的一个交易商涉嫌非法垄断美国财政债券事件曝光之后，巴菲特在公司里从事的是没有薪水的重建公司在股市上的信誉的工作。有名的令人讨厌的股东伊夫林·Y·戴维斯问巴菲特，他如何能够证明，载着他在奥马哈与纽约城之间来回穿梭的公司喷气式飞机耗费的15.8万美元的费用是合理的。巴菲特回答

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说：

"我廉价地工作，但我的差旅费很贵。"

戴维斯又抱怨说，解决所罗门问题时所花的2500万美元的律师费用太高了。巴菲特说：

"我会很高兴地让您参与谈判，伊夫林。我相信，仅仅提到您参与了谈判这一点，就足以减少一笔费用了。"[235]

～

随着越来越多的人成为伯克希尔的股东，会议的后勤工作也变得更有技巧：

"你们中大多数人都知道，直到人数太多无法容纳之前，我们过去几年里一直是在乔斯林艺术博物馆召开我们的股东会议的。由于我们今天开会的地点——俄耳甫姆剧院，是一个古老的歌舞剧剧院，我推想我们已渐渐滑离了文化链条。不要问我我们下次的开会地点。"

在1995年，年度会议挪到了假日旅店的会议中心举行，大厅再一次爆满了。随着伯克希尔B股股票的发行，伯克希尔的股东基数在1996年翻了一番，但假日旅店是奥马哈最大的室内场馆了。1997年的会议地点设在哪儿？

《晚间商业报道》的琳达·奥布赖恩曾问及下次会议的地点。

"我们将不得不给出一个答案，我正为此有点像猩红的奥哈拉一样团团转呢。我想，明天我会更因此犯愁的。"巴菲特说。[236]

～✸～

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投 资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃伦·巴菲特把他运用的投资原理描述为“简单的、老式的、为数不多的。”巴菲特的许多投资方法是从他的个性与人格中演化而来的。其他部分则来自他的老师与他自己的经验。像所有的好学生一样，他以他受过的训练为根基。随着时间的推移，他已站到了他最好的老师的肩膀上。

拥有一种哲学

“规则第一条：永远不要损失；规则第二条：永远不要忘记第一条。”[238]



巴菲特一次又一次地回到格雷厄姆那里：

“我认为，格雷厄姆有三个基本的思想观点，它们足以作为你智力结构的基础。我无法设想，要想在股票上做得合乎情理地好，除了这些思想观点你还能求助什么。这些思想观点没有一个是复杂的。没有一个需要数学才能或者此类形式的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（格雷厄姆）说你应当把股票看作许多细小的商业部分。要把（市场）波动看作你的朋友而非敌人——利润有时来自对朋友的愚忠而非参与市场的波动。而且，在《聪明的投资人》的最后一章中，格雷厄姆道出了有关投资的最为重要的几个字眼：'安全边际。'我认为，这些思想观点，从现在起百年之后，将仍然会被认作是合理投资的奠基石。"[239]



巴菲特这样概括格雷厄姆：

"当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。"[240]



巴菲特并不关心他的原理已过时的说法：

"如果原理能够过时，它们就不称其为原理。"[241]

认识敌人：通货膨胀

"数学已经证明，通货膨胀是比任何由我们的立法机构所制定的税收都更具有劫掠性的一种税。通货膨胀税具有一种消解消费基金的不可思议的能力。对于一位在银行里有一个5%的顾客赊欠账户的寡妇来说，她无论在零通货膨胀的时期里为其利息收入支付100%的所得税，还是在5%通货膨胀的年份里不支付所得税，结果都是一样的。无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论哪一种情况，她都被一种实际收入被减少的方式'课税'。她花费的任何数目的钱都正好来自消费基金。她可能会认为120%的所得税是无耻的，但也许不会注意到，5%的通货膨胀在经济因素上起着同等的效果。"[242]



"如果你觉得你可以用买入或卖出证券的方式来挫败通货膨胀税，我愿意做你的经纪人——但不会做你的合伙人。"[243]



巴菲特解释说，为什么他甚至在高通货膨胀的时候仍要持有股票："部分的原因是由于习惯。部分的原因是因为证券意味着企业，拥有企业要比拥有黄金或者农场有意思的多。此外，即使在通货膨胀的时期，股票可能仍然是所有有限的几种选择中最好的一种——起码在你是以合适的价位买入的情况下如此。"[244]



对于如何控制通货膨胀，巴菲特有一些想法：

"如果你能通过一项宪法修正案，申明在消费物价指数上升超过三个百分点的年份，任何众议员或参议员都没有资格再次当选，我就能很容易地消除或减轻通货膨胀。"[245]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经历顿悟

当他读到格雷厄姆的经典著作《聪明的投资人》时，巴菲特刚19岁，是内布拉斯加大学的一个高年级学生。他把这次经历比作"保罗走在通往大马士革的路上"，并且从中他学到了"以40美分买1美元"的哲学。

巴菲特说，在读到这本书之前，"我涉猎的内容无所不包，我收集图表、阅读各种技术知识书籍。我倾听各种内部消息。后来我才拿起格雷厄姆的《聪明的投资人》。这就好像看见了光明。"[247]

"我并不想要听起来像一个宗教的狂热者或其他类似的人，但格雷厄姆的东西的确使我兴奋。"[248]

~

"在此之前，我一直是靠腺体而不是大脑来进行投资的。"[249]

~

~✵~

本杰明·格雷厄姆

沃伦·巴菲特是在读到他的《聪明的投资人》一书时，才开始逐步与格雷厄姆熟识的。巴菲特见到他的英雄是在1950年哥伦比亚大学研究生院的入学典礼上："除我的父亲之外，本· 格雷厄姆理所当然地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比任何人对我的商业生活都有着更大的影响"，巴菲特说。

巴菲特解释说，格雷厄姆对于智力挑战有着比营造一笔财富更多的兴趣。这一点，与其广阔无边的聪慧好奇、宽宏大量，以及一种带有辛辣意味的幽默感一道，使得格雷厄姆成为一个独特的人。[250]



格雷厄姆与巴菲特有诸多相同之处。既聪明又能言善辩的格雷厄姆有一个很大的朋友圈子。这些人的主要相似之处是对于大笔金钱缺乏兴趣的特性(对我们剩下的其他人而言)。在巴菲特加入到格雷厄姆的企业之后不久，格雷厄姆告诉他："金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好一些。"[251]

当巴菲特1951年从哥伦比亚大学毕业后，格雷厄姆建议他推迟在投资上的职业选择，直到过热的市场冷却下来为止。在那一年中，道·琼斯工业指数上扬至250点，除那一年外，该指数每年都在200点以下成交。

"我当时有1万美元，"巴菲特说。"如果我听从了这一建议，我现在可能还是只有1万美元。"

考虑到格雷厄姆已经建立了一个反时间控制的预警行业，这是一个不寻常的建议。格雷厄姆于1956年退休，很明显地是出于对工作的厌倦，同时他对股票也没了兴趣。

注：巴菲特最终积累的钱要远远多于格雷厄姆。当格雷厄姆在1976年他82岁去世时，他留下了大约300万美元的财产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

~

"(格雷厄姆)倡导的并非卓越投资，他也不是一时的风云人物。他所倡导的是合理投资，我认为，只要不是过于急于求成，合理投资能使你非常富有。而且，更妙的是它不会使你贫穷。"[253]

~

"使我们困惑的是，知道格雷厄姆的人那么多，但追随他的人那么少。我们自由地谈论我们的原理，并把它们大量写入我们的年度报告中。它们很容易学，也不难运用。但每一个人都只想知道，'你们今天买了什么？'像格雷厄姆一样，我们被广泛地认可，但绝少有人追随。"[254]

~

"我们中的大多数人有了关于投资的想法时会小心翼翼地守护着它，并且在我们能够买到我们所能支付的最大的份额之前，不谈论这些想法。而在购买之后我们才开始叫嚷。本不是这样的人。他经常在哥伦比亚大学或纽约的金融机构教学。没有现成的例子可用时，他从不授课，并且他非常乐意与人分享其他人视作秘密的东西。当你外出向某些人讲授实际上可能会对你自己的经济福利有所损害的东西时，你的作为实质上是一种慷慨无私的行为，我见过本这么做的。"巴菲特笑着附加道，"那是本的一个侧面，我没有继承下来。"[255]

注：巴菲特从不透露他所购买的，除非是应证券交易委员会的要求这样做，或者是在事后很久当他向伯克希尔·哈撒韦的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者们解释公司的业绩时才这样做。一般来说，伯克希尔不宣布6亿美元以下的投资。



下面是格雷厄姆在投资及股市方面一些典型的观察所得：

“帕斯卡尔说，‘心灵’为理性所不及。原因是‘心灵’可以直接了解华尔街。”[256]



虽然格雷厄姆与巴菲特一样，对于数学有一种天生的喜爱，但他们都对那些过度地把他们的投资建立在似乎给人留下深刻印象的图表、曲线或公式上的投资者们提出了警告：“即使一位证券购买者的潜在动机仅仅是投机的贪婪，人性也需要在一个看似明显地富有逻辑及良好理智的屏障下，掩盖这一丑恶的冲动。”[257]



格雷厄姆经常提醒投资者，他们拥有他们所投资的公司；作为业主，他们不应使自己处于被管理层欺凌的地位：“我想就不满的股东说句话。以我浅陋之见，仅仅是不满对他们来说是不够的。华尔街的一大麻烦是，它难以在公司事务中区分两类人：纯粹的滋事生非者、罢工请愿者和有权向管理层及其他股票持有者们表达不满并要求给予注意的股东们。”[258]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管对格雷厄姆充满敬仰，巴菲特还是在几个值得注意的方面与他相左："本·格雷厄姆想要让任何交易都在最便宜的价格上完成，而我想要的是在将来的某个现金值域的便宜交易。在你本来很容易就可以作出决策的时候，我推测，以本的方式，可能还会花大量时间在'73还是74'之间徘徊犹豫。"[259]

~

"我现在要比20年前更愿意为好的行业和好的管理多支付一些钱。本倾向于单独地看统计数据。而我越来越看重的，是那些无形的东西。"[260]

~

威廉·鲁恩，高度成功的红杉基金的创立者，与巴菲特在哥伦比亚大学格雷厄姆的研讨班上相识。他说，格雷厄姆与巴菲特共同绘成了一幅关于如何投资的图画：

"（格雷厄姆）写了我们称之为《圣经》的书，而沃伦通过思考对它进行了更新。沃伦写出了《新约全书》。"[261]

~

在后来的年份里，格雷厄姆告诉巴菲特，他每天都希望自己做一些"愚蠢的事、有创造性的事和慷慨的事。"格雷厄姆说，在吃早饭之前，他通常能够完成第一件事。

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快80岁时，格雷厄姆因病躺在圣·迭戈的一家医院里，他要求巴菲特帮助他修订《聪明的投资人》，想要出一个新版。巴菲特同意了，但后来格雷厄姆康复后又继续做他自己的工作。格雷厄姆看来并不喜欢巴菲特所提议的改动。这些改动是什么?不太多。巴菲特说："我想多谈点通货膨胀，多谈点投资者应当如何分析企业。但我根本不打算改变十诫。*"[263]



格雷厄姆的理论从不被包含在今天的大学课程之中，根据巴菲特的看法，其中的原因在于："它还不够难。所以，替代它在大学里讲授的东西是困难然而无用的东西。商学院从复杂的行为中得到的回报要多于简单的行为，但简单的行为更有效。"[264]



巴菲特收到来自世界各地的投资者的信，他们与巴菲特分享对于本·格雷厄姆的敬仰之情："对于许多人的指南针来说，格雷厄姆是真正的北方，"巴菲特说。[265]

格雷厄姆是怎么说巴菲特的呢?

格雷厄姆对德尔·马、加利福尼亚州的投资者查尔斯·布兰德斯说，"沃伦做得棒极了。"[266]



* 十诫：即《圣经》中的摩西十诫。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别在意教授说什么

巴菲特与那些诸如有效市场假设以及今天在主要大学里讲授的其他概念之类的投资理论背道而驰。巴菲特相信，它们过分依赖于抽象的理论而在常识上注意不足。

"如果市场总是有效的，我只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。"[267]

～

"在一个人们相信市场有效性的市场里投资，就像与某个被告知看牌没有好处的人在一起打桥牌。"[268]

～

"对我来说，向成千上万的商学院学生证明他们所学的对于思考并无好处，是一件非常有益的事。"[269]

～

"目前的金融课程可能只会帮助你做出庸凡之事。"[270]

～

当巴菲特的合伙人查理·芒格被问及现代保险理论时，他立刻回答道"一派胡言!"他又补充说，这些概念

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是“一种我甚至无法分类的精神错乱。”[271]



谈及对将来可能的收益最高、绩效最好的企业群体的“资产分配”问题，巴菲特同样声称：

“对我而言，要看那时我们能得到什么。我们感兴趣的并非类别本身。我们感兴趣的是价值。”[272]

遭遇市场先生

市场先生是格雷厄姆发明的一个颇具特性的标记词，用以启发学生关于市场行为的思想。格雷厄姆说，股票市场应当被看作一个易受情绪困扰的商业合伙人。这一合伙人——市场先生，每天都露面，向你提供一个他想要的购买你所持企业的股份的价格，或者把他的股份卖给你。无论他出的价格多么不切实际，还是你的拒绝多么频繁，市场先生第二天会带着一个新的价位回来，之后的日子也是如此。巴菲特说，这则故事的寓意在于：市场先生是你的仆人，不是你的向导。



1989年3月，当股市行情飚升时，巴菲特写道：

“我们无从知晓，这种暴涨将持续多久，我们也不知道会有什么东西能改变政府、股票卖出者与买入者——这些股市升温推动者的态度。但是，我们知道，在别人处理他们的事务愈不审慎时，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们愈应该更审慎地处理好我们自己的事务。”[273]

“我从不试图通过股市赚钱。我购买股票是在假设它们次日关闭股市，或者在5年内不再重开股市的基础上。”[274]



一位投资者如何才能确定，当一家股票的价值被市场低估时，它最终将会升值呢?

“当我为格雷厄姆—纽曼公司工作时，我向本格雷厄姆问过这个问题，他那时是我的老板。他只是耸耸肩，回答说市场最终总是这么做的。他是对的：从短期来看，(市场是)一架投票计算器；但从长期来看，它是一架称重计算器。”[275]



“事实在于，人们充满了贪婪、恐惧或者愚蠢的念头，这一点是可以预测的。而这些念头导致的结果却是不可预测的。”[276]



“市场，像上帝一样，帮助那些自助者。”[277]

别在意市场先生的情绪

“查理和我对于市场从来没有什么想法，原因是这没有什么好处，而且它还可能会扰乱我们已经有的好想法。”[278]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

~

"你不可能靠风向标致富。"[279]

~

"股市在那儿，仅仅是作为观察是否有人出价去做某件蠢事的一个参考点。当我们投资股票时，我们也投资于商业。"[280]

~

"如果发现了我们喜欢的公司，股票市场的水平将不会真正地影响我们的决策。我们将通过公司本身决定是否投资该公司。我们基本上不花时间考虑宏观经济因素。换句话说，如果某个人交给我们一份在这一方面最受崇敬的智者所做的预测，里面有失业或利率的数字，或者其他一切可能与后两年相关的东西，我们将不会留意它。我们仅仅试图把精力集中在我们认为我们理解、同时我们喜欢其价格及管理的行业上。如果我们看到了与此相关的正在国会发生的某些事，我们甚至不会阅读它。我们只不过认为考虑这些事不会对我们有所助益。"[281]

~

"实际上，(约翰·梅纳德)凯恩斯说过，不要试图弄清市场在做什么。弄清你想要理解的行业并全神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贯注。”[282]

~

“出于某些原因,人们是通过价格效应而非通过价值确定他们的准则的。这样导致的结果是，当你开始做一些你并不理解的事，或者只是因为上周对其他人有效时，你所依据的准则就无法发挥作用了。世界上购买股票的最愚蠢的动机是：股价在上升。”[283]

~

“未来永远不明朗。在大家普遍看好时，你会花高价从股市买进。不确定性实际上是长期价值投资者的朋友。”[284]

~

倾听机遇的召唤

虽然一个人不能预期股市变动，但一般而言，他总有几次能够很明显地看出股票价格是太高还是太低了。其端倪在于，是有极少的低于价值的股票可以购买(股市正处于高峰期),还是可以购买的好股票是如此之多，以至于因投资者财力所限而不能充分利用这一好时机(股市正处于低谷期)。在1973年，股票都处于高价位。

“我觉得我就像一个过度好色的小伙子来到了一座荒凉的岛上，我找不到可以购买的。”[285]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在1974年，巴菲特的境况并未改变，但他的位置(像股市一样)改变了。他告诉一个记者：

“我觉得我就像一个过度好色的小伙子来到了女儿国。到了开始投资的时候了。”[286]



在1978年的春天，巴菲特被问及他已购买的公司的喷气式飞机,巴菲特在伯克希尔的年度报告中以小写字体写道：

“我宁愿买一家好的股票,而非一架好的喷气式客机。但看来我们没有什么可以购买的，即使股价下跌10%也是如此。”

之后他被问及股市什么时候会衰退：“对此我们一无所知。”

巴菲特与其他的人很快就会知道。1987年10月19日，道·琼斯工业指数一日之内下跌了507点。在股市自我矫正开始之前，道·琼斯股票的市值下跌了1/3。最终，股市又开始复苏并攀升至它的前高点。



巴菲特经常找不到有吸引力的投资：

“我眼下既不喜欢股票也不喜欢债券,我发现自己处于与麦·韦斯特相反的另一极端，她曾宣布说，‘我只喜欢两种男人：外国的和本国的。’”[287]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说，他喜欢在“熊*们开始暴露踪迹的时候”购买股票。[288]

懂得价格与价值的区别

“价格是你所付出去的，价值是你所得到的。”[289]



当伯克希尔在1992年得到奥马哈的州立中央保险公司的时候，威廉·M·凯泽这样描述那次谈判：“他报的价是他将以10倍于年收入的价格买下公司。我提议说，‘好，去年我们的收入为1000万美元。所以，如果我的乘法运算还对的话，公司价格为1亿美元，’然后我哽咽了。他说‘好吧’。接着我说‘1.25亿美元?’他答道，‘你太迟了。’”[290]

寻求内在价值

内在价值的概念既严格又富于弹性：

“没有一个能计算出内在价值的公式。你得懂这个企业(即你得懂得打算购买的这家企业的业务)。”[291]



“评估一家企业的价值，部分是艺术，部分是科学。”[292]



* 熊(Bear)：这里指卖空的投机者。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"不必等到企业降至谷底才去购买它的股票。所选企业股票的售价要低于你所认为的它的价值并且企业要由诚实而有能力的人经营。但是，你若能以低于一家企业目前所值的钱买进它的股份，你对它的管理有信心，同时你又买进了一批类似于该企业的股份，那你赚钱就指日可待了。"[293]



不要担心价值投资者会匆匆抢购完所有的便宜交易：

"在我35年的亲身经历中，还没有发现应用价值投资原则的趋势。看起来，人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。"[294]



独辟蹊径

"伯克希尔是在旅鼠*们走上另一条路时开始购买的。"[295]



"大部分人都是对大家都感兴趣的股票有兴趣没有人对股票有兴趣时，才是你该感兴趣的时候。热门股票很难做。"[296]

---

* 旅鼠：旅鼠是苔原地区固有的啮齿类动物，以集体向海洋迁移而闻名。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“你不需要成为一个火箭科学家。投资并非是一种智商为160的人就能击败智商为130的人的游戏。理性才是必不可少的。”[297]



“令人高兴的是，通往金融天堂的路不止一条。”[298]





投资的雪茄烟蒂学派

下面主要是沃尔特·施洛斯与沃伦·巴菲特的一次友好谈话：

作为本·格雷厄姆在哥伦比亚大学的一名热心的学生，沃伦·巴菲特去新泽西一家格雷厄姆拥有股份的公司参加年度会议。沃尔特·施洛斯，那时正在格雷厄姆—纽曼公司工作，也去了那儿。他们进行了一次会谈，去吃了一顿午饭，自此两人就成了朋友。施洛斯此后离开了格雷厄姆的公司，开办了一家自己的企业。在其当前有名的一篇短评《超级投资家格雷厄姆与多德斯维尔》中，巴菲特对于施洛斯的卓越的投资记录的描述，使得施洛斯成为公众注意的中心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在39年中，又高又瘦的施洛斯实现的复合年收益刚刚超过20%，相比较而言，标准普尔工业指数还不到10%。施洛斯使得基金的费用保持在最低值，而且在他的基金没有收益的年份不发放管理费。"如果工作干得一团糟的话，我认为我是不应当获得报酬的，"施洛斯说。[299]

"我认为沃尔特的经营风格给我们所有的人上了一课(这一风格已被查理掌握了)。实际上，施洛斯仅用了相当于'不妥协号'飞机发动机启动费数目的金钱，就把一家公司经营了一年，"巴菲特说。[300]

下面是在由纽约证券分析家协会举办的格雷厄姆诞辰100周年纪念会上，在巴菲特与施洛斯之间进行的一段充满深情而又不乏善意取笑的压缩了的对话。巴菲特解释说，格雷厄姆感到，使用任何例如与高级管理层的会谈等手段，在某种程度上都是欺骗，这些都不是个人投资者所能做到的。

巴菲特："我只是倾向于欺骗，但沃尔特则更进一步，他追求欺骗。这些年来，他一直能搞到一些投资记录，我可得告发你这些事!"

施洛斯："我实际上并不喜欢与管理层会谈。股票其实很容易对付，它们不跟你争辩，也没有什么情绪化的问题，你没有必要跟它们握手。沃伦现在是一个不寻常的人，原因是他不仅是一个好的分析家，而且是一个好的推销员，他对人有一种良好的判断力。这是一种不寻常的组合。我如果得到了某个人及他的企业，我确信第二天他就会从企业中退出。对于他的性格及其他特点，我可能会判断失误——或者说我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不了解此人其实并不喜欢这一企业，真的想要卖掉它并退出这一行业。而沃伦的人则在他们买下一家企业后，就自己退出这些企业，让企业的原来的业主继续经营。所以，这是一种不同寻常的特征。”

施洛斯(之后在争论中)：“我拥有多家股票。沃伦不喜欢这一点，但我禁不住想这么做。你不得不做一些使你感到舒服的事，即使它们不像沃伦做得那么能赢利。沃伦只有一个。(由于施洛斯拥有那么多股票)任何一种股票的风险都不是那么大，我试图购买那些资产高于收益的价值被低估的证券。我在资产方面要比在收益方面做得更好，原因是收益有变动的癖性 。”

巴菲特(之后在对话中，不准备放弃这一话题)：“沃尔特拥有数不清的证券。我把这称作雪茄烟蒂法。你会发现这些抽得很短的、一直到结处的雪茄，但它们是免费的。你把它们拣起来，可以免费抽上一口。任何东西都可以在一定价格上购得。最近，沃尔特说他偶尔也得买一支新雪茄。但那支新雪茄也会是减价的。”[301]

施洛斯在另一场合谈到巴菲特时说：“没有谁能像他那样……持续的增长将是非常困难的。可能他会将它(伯克希尔)与加拿大合并。”[302]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益、收益、收益

收益，或者说对未来收益的允诺，给股票以价值：

“我们喜欢那些就投入资金看，有较大的持续增长的可能性及产生高额回报的股票。例如，上一次我们购买了可口可乐，它是在大约23倍的收益上出售的。利用我们的购买价格及今天的收益，可以在将来产生大约5倍的收益。这的确是通过资金运营、投入资金的回报、未来资金的增殖对今天的购买价格的相互作用得到的结果。”[303]



“如果企业经营业绩出众，股票的价格最终会随之上涨的。”[304]



巴菲特解释说，购买收益良好的公司的股票是对抗通货膨胀的一道藩篱：

“具有讽刺意味的是，在通货膨胀的金融政策下，有较高赢利能力的公司——这些公司一般具有最好的信用——要求相对较少的债务资本，而不赚钱的公司又怎么也赚不到钱。放贷者目前对这一问题的了解要比10年前清楚得多——因此他们理所当然地不太愿意向那些资金饥渴的低盈利率的企业放贷，以免它们过度使用借贷杠杆。[305]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在谈及所罗门公司的经营方向时，巴菲特写道，一个财政季度形不成收益的趋势：

"只要我们能在资产净值上形成每年15%的回报，我就不担心一个季度的结果。"[306]

~

向前看，别回头

"养老基金的管理者们在做投资决策时，不断地把他们的眼睛紧紧地盯在后视镜上。这种(只会)打前一场战争的一般的方法，在过去已被证明是代价高昂的，在今后这段时间里，可能会同样被证明是代价高昂的。"[307]

~

"当然，今天的投资者不是从昨天的增长中获利的。"[308]

规避风险

"我把确定性看得很重……只要这样做了，那风险因素的全部想法对我就无关紧要了。在冒重大风险时你没有考虑确定性。但是，以其价值的一部分购买证券并不是冒风险。"[309]

~

巴菲特经常把《华盛顿邮报》作为一个无风险投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的例子。在 1973 年，《邮报》的市场价格为 8000 万美元，同时公司没有负债："如果你问《邮报》企业中的一个人它的资产价值多少，他们会说4亿美元或相近数目。即使半夜两点在大西洋的中部举行拍卖，人们也会出面为这一价格进行竞买。而且，《邮报》那时是由诚实而有能力的人经营的，他们的净资产有一大部分就在企业中。这太安全了。即使把自己所有的净资产投入其中，我也不会担心，一点也不会。"

"风险来自你不知道自己正做些什么。"[310]

不要赌博

"赌博的嗜好总是由一笔大额奖金对一笔小的投资而刺激起来的，不管这种几率看起来是多么微小。这也是拉斯维加斯的赌场把他们设的巨奖广而告之，州奖券以大字标题标出它们的大奖的原因所在。"[311]



某些未来市场的产品与赌博相比没什么区别，也使赌场的业主大揩其油："这样的活动越多，公众的花费越大，留给经纪人行业及在经纪人之间进行分配的油水也就越多。"[312]



如果你被拉入了赌场之中，看一看你喝了些什么吧：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"你是在市场中与许多蠢人打交道；这就像一个巨大的赌场，除你之外每一个人都在狂吞豪饮。如果你一直喝百事可乐(这些日子他可能说是可口可乐)，你可能会中奖。"[313]

~

Gruntal & Co.这家经纪人企业的马歇尔·温伯格谈到，他曾与巴菲特一起在曼哈顿吃午饭："他额外又吃了一个火腿加乳酪的三明治。几天后，我们又出去吃饭。他说，'让我们回到那家餐馆去吃吧。'我说，'但是我们刚刚去过那儿。'他说，'确实如此。为什么要冒险去另一个地方?再去那家我们能确切地知道我们能得到的东西的餐馆吧。'""这，"温伯格说，"同样也是沃伦寻找股票的方式。他只投资于那些概率高到不会让人失望的公司。"[314]

~

"人们宁愿得到一张下周可能会赢得大奖的抽奖券，也不愿抓住一个可以慢慢致富的机会。"[315]

~

对于投资者来说，在股市中赌博是危险的，这种赌博对于国民经济是一种负效应：

"我们在国内并不需要过多的人利用与股市密切相关的那些非必需的工具进行赌博，也不需要过多鼓励这些人这么做的经纪人。我们需要的是投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者与建议者，他们能够根据一家企业的远景展望而进行相应的投资。我们需要的是有才智的投资资金委托人，而非利用杠杆收购谋利的股市赌徒。资金市场中那种需要高度智力才能经营的、支持社会运转的投资倾向性，却在某种程度上被在同一舞台上、使用同一种语言、享受着同一个劳动力大军服务的、狂热而令人心跳的赌场经营所扼制了，而不是被增进了。”[316]

留意不寻常的环境

“巨大的投资机会来自优秀的公司被不寻常的环境所困，这时会导致这些公司的股票被错误地低估。”[317]

不要吃惊于环境的变化

“只有在退潮的时候，你才知道谁一直在光着身子游泳。”[318]

避免过度负债

巴菲特把借债称为一把系在公司舵轮上的直指舵心的短剑：

“总有一天你会被卷入漩涡之中。”

~

查理·芒格对于借债也有想法：“沃伦和我都对通过交付保证金获得证券这种方式心存畏惧。总是会有哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怕是微小的股灾的可能性，那时你持有的证券会被别人持有。理想的情况是，以一种不受短期因素影响的方式来借债。”[320]



巴菲特同时说，虽有美国的国家资产作保，但美国的贸易赤字仍是一种危险的自然增长的债务：

> “我们的富人是我们尝试达到贸易平衡的祸根。如果我们不是那么富有，商业往来将会限制我们的贸易赤字。然而，因为我们富有，我们就能够不断地通过贸易获得用于消费的珠宝之类的财产。我们很像一个富有的农场家庭，为了维持一种不能由目前产出支撑的生活方式，而不得不每年出售土地。虽然农场慢慢地缩小，但这个家庭却只有欢乐而没有痛苦。然而，最终这个家庭将把农场主的生活交换成佃农的生活。”[321]



巴菲特针对贸易问题提出了一个解决办法：在一定价值的商品出口的同时，发行进口许可证，以此为手段，进口许可证可保证同等价值的商品进入到美国。出口商可以把他的或她的许可证出售或交换给进口商。随着这种买卖或交换的系统的演进，进口和出口就可以总是保持在同等价值。巴菲特在1987年《华盛顿邮报》的专栏中提出了他的这一计划。可能是因为这一建议将会增加进口的价格，减少美国人对外国商品的消费(它给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国人消费多于我们所生产的商品的冲动施加了一道限制)，还没有见到过把巴菲特的计划付诸实施的行动。

寻找绝妙的交易

一些作者曾经描述过巴菲特的投资风格，文中介绍了他如何衡量今天以及未来产生的现金流。之后，通过一个合乎情理的利率，对现金流进行折现。据称，巴菲特只是在他的大脑中对这一切进行精确的计算，有这种可能吗?可能有。没有谁见过他在纸上运算过：

"沃伦只是谈到这些折现的现金流……我从不曾见他动手算过，"芒格也这么吹捧。

"确实如此，"巴菲特回答说，"如果(一家公司的价值)经计算后对你没有什么吸引力，你是很难通过购买它赚钱的。"[322]

在可能的时候套利

"由于我的母亲今天晚上不在这儿，我甚至可以向你们透露，我曾经是一个套利者，"巴菲特在一次商业座谈会上这样说。[323]巴菲特是在格雷厄姆—纽曼公司工作的早些日子学会套利的。从纯粹的形式上看，套利是在一个市场上以低价买进，然后在另一市场上以高价卖出。巴菲特是在一家公司宣布以高于目前市场报价的价格收购另一家公司时，才进行套利的：

> "只要某件事一经宣布，我们就盯住套利交易。我们观察他们所宣布的东西，看一下我们所认定的它的价值，我们得付多少钱，这其间时间有多长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们试图计算出它将经历的所有可能。这就是计算：名字(包括公司的名字)没有什么很大的关系。”[324]

要有耐心

“在投资中，没有诸如被称作所谓的一次击打的东西。你可以站在垒边，投手可能在正前方掷来一球，如果该球位于47，是通用汽车公司，而你又拿不准通用汽车就在47，你会让它从身边飞掠而过，没有人把它叫作一次击打。此时你的惟一选择是挥臂——错过。”[325]

~

“当球仍在投手的手套之中时，我从不挥臂击球，”巴菲特在另一场合这样说。[326]

~

“你得在机会来临的时候做事。我在生活中有过才思滚滚而来的时候，也有过才思枯竭的时候。如果我下周有了想法，我会做一些事。如果没有，我才不会做什么见鬼的事。”[327]

~

“你可以去一个即使邮件耽搁了3个月，仍然可以做好的投资的地方投资。”[328]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己动脑

芒格说，来自奥马哈的巴菲特汲取了一种依赖自己的先锋态度："巴菲特相信，成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。"[329]



在给经纪人建议的付费方面，巴菲特考虑多少呢？

"永远不要问理发师你是否需要理发。"[330]



对于股市行情的预测者：

"从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几。"[331]



不断地有人要求巴菲特按他们的想法投资。他回答说：

"用我的想法和你们的钱，我们会做得很好。"[332]



巴菲特在1983年买了1.39亿美元的华盛顿公共动力供应系统(WPPSS，又称WHOOPS)的垃圾债券。在1984年，等级评定显示这些债券具有高风险，当被问及这次购买的成因时，巴菲特说：

"我们所做的判断不是以等级评定为基础的。如果我们想要穆迪与标准普尔来经营我们的钱，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会把钱交给他们的。”[333]

注：这些没有导致坏账的债券，为巴菲特提供了一个固定的16.3%的免税收入，并带来了每年2270万美元的回报。

~

巴菲特与芒格组成了一个两人委员会，但看起来查理甚至经常像是一个与该委员会无关系的人：

“我觉得对镜成二人就是集体决策。”[334]

~

“如果联邦储备局主席艾伦·格林斯潘低声对我说，他的金融政策将在此后两年内中止，它不会改变我所做的任何事。”[335]

~

尤其是不要听从于电脑：

“设计出的工具越多，使用工具的人就得越聪明。”[336]

~

“你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑地模仿。在别人的交谈中，我没有得到过任何好的想法。”[337]

~

如果你很难自己动脑，巴菲特从歌德那里借来了一句箴言：

“思想枯竭则巧言生焉。”[338]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拥有正确的工具

巴菲特对于独立的投资者的建议是:

"你应当具备企业如何经营的知识,也要懂得企业的语言(会计财务报表),对于投资的某种沉迷,以及适中的品格特性。它们可能会比智商的高低更为重要。它们将增进你独立思考的能力,使你能够避免不时在投资市场上传染的形形色色的大面积的歇斯底里。"[339]



理解会计报表的基本组成是一种自卫的方式:

"当经理们想要向你解释清企业的实际情况时,可以通过会计报表的规定来进行。但不幸的是,当他们想要耍花招时,起码在部分行业,同样也能通过会计报表的规定来进行。如果你不能识别出其中的区别,你就不必在资产选择行业做下去了。"[340]

警惕华尔街

"华尔街是惟一的坐罗尔斯·罗伊斯的人向那些乘坐地铁的人征询意见的地方。"[341]



"专职的专家,在其他领域,例如牙科医生,能给门外汉带来诸多好处。但总的来说,人们从专职的资金运营者那里,却不能为他们的金钱得到什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么好处。”[342]

~

“华尔街喜欢把这种不断激增的、疯狂的金融游戏描述为一种复杂的、有益于社会的活动，这就把一个复杂的、有着精细谐调的经济简单化了。但事实却并非如此：短期交易像看不见的脚一样，频繁地踢着社会的小腿。”[343]

~

期权交易者是巴菲特所喜欢的攻击目标：

“我经常设想，假使一条乘着25个经纪人的船出了事，他们挣扎着游到一个荒岛上，没有获救的希望。为了尽量过得好点，他们开始发展经济。我想，他们会不会分出20个人来生产粮食、衣服、住房等，而另5人坐在那儿永无休止地对那20人还没生产出来的产品进行交易呢？”[344]

~

“对华尔街的许多人来说，公司与股票都仅仅被视为用来交易的原材料。”[345]

~

查理·芒格说，他赞同约翰·梅纳德·凯恩斯的话，凯恩斯把投资管理称为一种“低层次的工作。”

“沃伦和我实际上在企业经营及资金分配方面有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些不同之处。凯恩斯通过为他的大学挣钱以及为他的国家服务来赎‘罪’。我通过户外活动来赎‘罪’，而沃伦则成功地运用他的投资方法成为一名伟大的教导者。早在我们很年轻很穷的时候，我们就喜欢为那些信任我们的人挣钱。”[346]

只买那些你了解的股票

“投资必须是理性的。如果你不能理解它，就不要投资。”[347]

～

当被问及一种投资工具的衍生物的用处时，巴菲特说，危险是双重的。“衍生物极少能被投资者很好地理解，而且，投资者有陷入因过度借贷投机而招致的危险的倾向”：

“当你借债中夹杂着无知的成分时，结局可能会变得很有趣。”[348]

～

“我要求自己解释自己的错误。这意味着我只做我完全了解的事。”[349]

～

伯克希尔拥有400万股通用食品公司的股份，在1985年10月，当这家公司被出售给菲利浦·莫里斯公司时，伯克希尔的收益为3.32亿美元。通用食品公司拥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一些为人熟知的名牌如Tang,Jell-O以及Kool-Aid:

“我能够理解 Kool-Aid,” 巴菲特说。

在你彻底了解的市场里投资

对个别股票适用的原则同样也适用于整个股票市场。虽然巴菲特曾说他将到处寻找一个好的企业，但他通常还是在国内购买企业的:

“很显然,我们喜欢那种在国际市场上能够做得很好的公司，特别是在那些开发潜力很大的地方，这样的公司更值得重视。当可口可乐的产地换成亚特兰大、伦敦、阿姆斯特丹或其他地方，我们还会购买吗?答案当然是会的。我会像现在一样喜欢它吗?回答是可能有一点点减少。原因是各个地方的公司的管理、税收、对投资者的态度或其它因素存在着细微差别，我可能了解得不够多。毕竟我们不可能像熟悉美国那样熟悉其他国家。”[350]

~

“真正理解养育你的那种文化的特性与复杂性,是非常困难的，更不用提形形色色的其他文化了。无论如何，我们的大部分股东都得用美国美元来支付账单。”[351]

~

此外，美国资本市场是非常巨大的:

“如果我不能在一个5000亿美元的市场上赚到钱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么到数千里之外的其他地方显身手恐怕也只能是一厢情愿了。”[352]

画一个合格的圈子

下面是建立这个圈子的办法:

“在你了解的企业的名字上画一个圈,然后剔除掉那些缺乏内在价值、好的管理和没有经过困难考验的不合格的企业。”[353]

~

之后:

“我将在一段时间内挑选某一行业并对半打左右的行业作出专业评估。我现在不会理睬任何诋毁某一行业的老生常谈。我将试图通过自己的仔细思考来理出头绪。”

“如果我挑选的是一家保险公司或一家纸业公司,我会把自己置于想像之中,想像我刚刚继承了那家公司,并且它将是我们家庭永远拥有的惟一财产。

“我将如何处置它?我该考虑哪些东西?我该担心什么?谁是我的竞争对手?谁是我的顾客?我将走出去与顾客谈话。从谈话中我会发现,与其他企业相比,我这一特定的公司的优势与劣势所在。

“如果你已经这么做了,你可能会比公司的管理层对这家公司有着更深的了解。”[354]

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我们的原理如果应用到科技股票上,也会是有效的，但我们不知道该如何去做。如果我们损失了你的钱，我们会在下一年挣回来，并向你解释我们如何做到了这一点。我确信比尔盖茨也应用同样的原理。他理解科技的方式与我理解可口可乐或吉列的方式一样。我相信他也寻找一个安全边际。我相信他接近安全边际的方式就像他拥有一家企业一样，而不只是一家股票。所以，我们的原理对于任何科技企业都是有效的，只不过我们不是把原理应用到这些企业中去的人而已。如果我们在自己画的合格的圈子里找不到可做的事，我们不会扩大我们的圈子。我们将会等待。"[355]



"无论谁都可能告诉你，他们能够评估企业的价值。你知道，所有的股票都在价值线上处于变动之中。自称能够估值的人一定对他们自己的能力有着过于膨胀的想法，原因是估值并不是一件那么容易的事。但是，如果你把自己的时间集中在某些行业上，你将会学到许多关于估值的方法。"[356]



停留在他的合格的圈子里意味着,巴菲特将会错过一些好的投资。这仅仅是由于他缺乏评估这些相关的公司的技巧或知识:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我错过了蜂窝式移动电话的投资机会，原因是它在我的合格的圈子之外。"[357]



"就你的合格的圈子来说，最为重要的东西不在于圈子的面积有多大，而是你如何定义这一圈子的周边。如果你知道了圈子的边缘所在，你将比那些比你的圈子要大5倍，但对圈子的边缘不甚清楚的人要富有得多。"[358]



一个合格的圈子足以受用一生。在1995年，伯克希尔获得了它不曾拥有的GEICO 的另外49%的股份。巴菲特是在发现他的老师格雷厄姆是这家公司的主席后，才开始对GEICO 感兴趣的:

"20岁时，我在GEICO的投资超过了我一半的净资产。"[359]



当被问及他为何投资于保险业这一众所周知的大起大落的行业时，巴菲特说:"有时它是一个好的行业(这一点并不常见)，有时则是一个令人生畏的行业。"

这要取决于如何管理风险:

"我能够在急诊室里卖人寿保险，只要你让我收取一笔足够数目的保险费。"[360]

注：巴菲特因他在风险不定的保险业上的投资技巧而知名。巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特的企业作为保险费收集来的钱还不曾像它们所宣称的那样被支付出去。

~

购买阅读用的眼镜

巴菲特是如何决定一家企业的价值的呢？

"做许多阅读。"[361]

~

"我阅读我所注意的公司的年度报表，同时我也阅读它的竞争对手的年度报告——这是我读的资料的主要来源。"[362]

~

当他首次对 GEICO 产生兴趣时，巴菲特是这样做的："我读了很多东西。我在图书馆中待到最后……我从 Bests(一家保险评级服务机构)开始，浏览了许多公司，阅读了一些相关的书籍及年度报告。如果可能的话，我就与保险专家及管理层交谈。"[363]

~

巴菲特说，如果你不能了解所有的事，不要自责：

"在会计报告的脚注中解释延期了的人寿保险的费用，或者其他你想做的事，是完全可以做到的。你能这样写，你就能了解它的含义。如果写出来的东西让人费解，我就会对此感到怀疑。如果我不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能理解一家公司的脚注，我就不会在这家公司投资，因为我知道他们不想让我了解它。”[364]



自己做调研

有一次，《华盛顿邮报》的记者鲍勃·伍德沃德(因水门事件而成名)问巴菲特如何分析股票：

“投资就是写报告。我告诉他，设想他自己被指派写一份关于他自家报纸的详尽深入的报告。他就会问许多问题，并发掘出许多事实材料，这样他会因此了解《华盛顿邮报》。投资也是如此。”[365]



巴菲特的调查研究有时会别出心裁。他有一次坐在罗斯(他最喜欢的奥马哈一家专门供应牛排的餐馆)的收款机后面，计数多少顾客使用美国运通卡。[366]有时这种调研甚至看起来不像调研：

“我记得我去过百老汇第45号一家剧院去看《玛丽·波品斯》，那时大约是下午两点钟。我拿了一个手提公文箱，里面装着相关的一切物品。我走到售票亭旁，对女售票员说：‘我有个孩子在这一带某个地方。我打算看一下，这场电影能否连续放映。’”[367]

保持简单

当一个朋友建议巴菲特试试房地产时，他回答说：

“现在股票这么好搞，我为什么要试房地产呢?”[368]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

~

"(价值投资)的思想看来如此简单与平常。它看来就像一个废物进入大学并得到一个经济学博士学位。它也有点像当你在神学院花费了8年时间后，有人告诉你十戒就是那么些东西。"[369]

~

当被问及他与芒格对于他们购买的企业如何实行"适当照料"时，巴菲特说:

"如果你不得不进行太多的调查研究，那就肯定有什么地方出错了。"

~

查理说，在一次企业收购后，他们曾因职员材料的事被传唤。"没有材料，也没有职员，"芒格回答。[370]

~

1986年，伯克希尔·哈撒韦在报纸上登广告寻求可购买的公司。广告上说:

"我们不使用职员，我们也不需要与顾问、投资银行家、商业银行家等讨论，你只和伯克希尔的副董事长查理·芒格与我联系就行了。"[371]

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“投资的一切在于，在适当的时机挑选好的股票，之后只要它们情况良好就持有它们。”[372]



“你不需要一个火箭专家。投资并非一个智商为160的人就能击败智商为130的人的游戏。”[373]



“在与商学院的学生交谈时，我总是说，当他们离开学校后，可以做一张印有20个洞的卡。每次他们做一项投资决策时，就在上面打一个洞。那些打的洞较少的人将会富有。原因在于，如果你为大的想法而节省的话，你永远不会打光所有的20个洞。”[374]

注：《福布斯》的专栏作家马克·赫尔伯特对某些数字进行了试验，结果是：如果从巴菲特的上百种投资中剔除最好的15项投资，其长期表现亦将流于平庸。[375]



查理·芒格谈到简单化原则时，说过这样一段话：“如果相信沃伦所说的话，你两周内就可以讲授所有的（证券组合管理）课程。”[376]



考虑大宗交易

在几年前伯克希尔·哈撒韦的一次年度会议上，巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特敲打了几下麦克风看是否管用。“试一下……100万……200万……300万。”[377]

~

“当我在经营一家合伙的投资企业时，我对我们所有的大宗投资与小宗投资进行了一个回溯的对比研究。我发现，大宗投资总是要比小宗投资做得更好。在做一项大宗投资之前，你要有很多东西要达到或超过：检查关、批评关、知识关等等，而在做小的投资决策时，你可能要大意粗心得多。有人说‘我买了100股这家或那家企业的股票，原因是某天晚上的一次晚会上我听别人谈论过它。’好，就是这种草率的癖性使你做出了小宗投资的决定，而这种决定是建立在并不充分的理由的基础上的。”[378]

~

“我不能同时干50或70件事。那是挪亚方舟式的老式投资法——你最终像开了一家动物园。我喜欢把适当数目的金钱分置于少数几件事情之中。”[379]

~

在描述伯克希尔喜欢购买的公司的类型时：
“我们寻找的是波音747，不是模型飞机。”[380]

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我就像一个篮球教练，"巴菲特解释说。"我走在大街上寻找7英尺高的人。如果某个小伙子走过来对我说，'我身高在5～6英尺之间，但你得看一下我篮球玩得怎么样，'我是不会对此有兴趣的。"[381]



无论大小，公司都得看赢利的多少：

"我宁愿要一个赢利率为15%的1000万美元规模的企业，而不愿要一个赢利率为5%的1亿美元规模的企业。"[382]

知道你所寻找的是什么

伯克希尔·哈撒韦在《华尔街日报》上为想要购买的公司刊登广告，该广告实际上可以看作为价值投资者开列的一份清单："下面是我们所寻找的，"广告写道：

1. 大宗交易(税后收益至少为1000万美元，越多越好)。

   注：个人投资者可以忽略第一条，原因是小宗交易无法提上伯克希尔的底限。事实上，个人投资者更有优势从小额投资中获利，原因是它给予投资者以更广泛的股票选择范围。

2. 已被证明有持续的赢利能力(我们对未来规划及"周转期"一类的东西没有兴趣)。

3. 企业资产回报收益良好，债务很少或没有负债。

4. 管理得当(我们不能提供管理)。

   注：管理得当是好的管理的一种微妙的说法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.企业业务简单(如果有诸多技术，会使我们难以理解)。

6. 企业自己提出报价(当价格未知时，我们不想浪费我们自己的或者是卖方的时间进行谈判，即使是初步的谈判)。[383]

注：幸运的是，对于小的投资者而言，市场先生每天都会带着一个报价露面。

~

每年在伯克希尔·哈撒韦的年度报告中，巴菲特都公布一份将会引起他的兴趣的企业特性的清单。偶尔这一清单会被扔到一边。他说，“这很像挑选爱人。你可以仔细推敲，建立一份你希望的她该具有的品性的清单。而后你突然碰到了你中意的某个她，于是你就和她结婚了。”[384]

不要担心数学

巴菲特说，由于他从不曾学过微积分，所以他被迫同意某些人的说法，即成功的投资并不需要高等数学技巧：

“如果微积分是必须的，那我就得回去送报纸了。我从未看出有什么对代数学的需要。实质是，你试图弄清楚的是企业的价值。的确，你得除以已公开发行并售出的股票的数目，所以除法是必须的。如果你打算出去买一所农场、一座公寓或一座干燥洁净的住宅，我以为你的确没什么必要带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个人去那儿做微积分。你所做的购买决定正确与否，将取决于那家企业未来的赢利能力，其次与之相关的是，为购买这一企业，你被要求支付的价格。”[385]



“可以读本·格雷厄姆与菲尔·费希尔的书，可以读年度报告，但不要做以上材料中使用希腊字母的方程式。”[386]



如果高等数学在股票选择中并不重要，为何在学术及专业期刊中充斥着数量分析呢？巴菲特回答说：

“每一位神父都会这么做。如果没有人在台下，你怎么会在台上呢？”[387]



巴菲特的无数学哲学并非与生俱来。他是在尝试过其他一切方式之后才发展了这种哲学的：

“我过去常把所有种类的股票以图表表示，股票数目越多越好。”[388]



在青少年时候，巴菲特被股票技术知识迷住了。这种兴趣导致了巴菲特的第一篇文章的发表。他那时 17 岁：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"《巴伦》上有一则消息说，如果有人愿意写一些描述他们如何使用《巴伦》的统计资料的文章，杂志社将发表其中的一部分，并支付5美元的稿酬。我就写了一篇我如何使用零额股票数据的文章。那5美元是我惟一的通过使用统计数字挣的钱。"[389]

崇尚节俭

"每次我读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司。短时间内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的。一位真正出色的经理，不会在早晨醒来之后说，'今天是我打算削减成本的日子，'就像他不会在一觉醒来后，决定进行呼吸运动一样。"[390]

~

伯克希尔·哈撒韦拥有大约7%的以旧金山为基地的威尔斯·法高银行的股票。芒格得到消息说，威尔斯·法高的总经理卡尔·赖卡德发现，他的一名经理想要为办公室买一株圣诞树。赖卡德告诉他，用他自己的钱去买。

"当我们听说了这件事，"芒格说，"我们购买了更多的这家银行的股票。"[391]

~

对巴菲特来说，节俭是从家中开始的。在1996年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔年度会议上，他观察到：

"你们的董事会去年总共浪费了100英镑。那些浪费的人肯定是靠他们的董事费过活的。"[392]



巴菲特曾为艾伦·C·格林—柏格的《来自董事长的备忘录》一书写过引言。该书虚构的角色——海门钦科·马林兹·阿纳尼克，曾激励贝尔·斯特恩斯的职员们不要浪费资源：

"海门钦科是我这样的人——抠门、机敏、固执己见。我真希望我在生活中早些碰到他，特别是在我蠢笨的青年时代更该碰到他，那时我经常把纸夹扔掉。但一切还都不晚，我现在正奴隶般地追随他并鼓吹他的教义，"巴菲特写道。[393]



对质量的追求与对节俭的追求二者之间并不互相排斥，就像在谈到ABC的节目时，巴菲特特别提到：

"很有意思的是，好的节目花的钱并不像讨厌的节目花的钱那么多。"[394]



体育节目同样也能用较少的钱播出：

"我推测，即使我们少付20%的橄榄球比赛的转播费，比赛的质量也不会有什么改变。仅仅是所有橄榄球选手的收入将会略有减少。泰科布每年的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入为2万美元。最终，如果体育节目可得到的钱减少了20%，这些减少的钱将主要由橄榄球比赛选手承担。”[395]

～

巴菲特同样将节俭应用到他自己的金融事务中去。1993年，他与大都会／美国广播公司的主席汤姆·墨菲、肥皂剧皇后苏珊·露西一起在ABC的电视肥皂剧《我所有的孩子》中露面，巴菲特与墨菲在剧中扮演的只是跑龙套的小角色。他们二人被支付了300美元，作为他们演出的报酬：

接过支票时墨菲说：“我会保存这张支票。”巴菲特说：“我只打算留下存根。”[396]

设立现实的目标

巴菲特说，每年15%的增长率是现实的目标，虽然这目标对他并不总是很容易就能达到的：

“如果我们打算有15%的收益，我们就得(每年)在税前挣到4亿美元，或者是3亿美元的净值，这相当于大约每天100万——我这一天就是这么过的。”[397]

注：实际上，巴菲特通常都能实现这一目标。在某些年份，巴菲特几乎达到了两倍于他的目标。

面对事实

不要把你做股票的业绩看作你个人的事。毕竟：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"股票并不知道你拥有它。"[398]

~

巴菲特有很好的理由来解释他对休闲娱乐业的兴趣:

"市场在娱乐方面比在教育方面向你支付的更多。"

一个适当的例子: 伯克希尔下属的世界图书出版公司的《百科全书》就难以取得像迪斯尼公司那样出色的回报。[399]

~

当巴菲特在伯克希尔年度会议上被问及为何不把该公司的高价位的股票进行分股时，人们之间相互嘀咕说: "这要牵涉到比萨饼的故事了。"

巴菲特说，这一问题使他回忆起一位就餐者的故事。这位就餐者要求做比萨饼的人把他的饼切成4块而不是8块，原因是他"不可能吃下8块"。[400]

~

~✱~

有言在先和充耳不闻

每年在伯克希尔·哈撒韦的年度报告及股东大会上，巴菲特都要警告投资者，不要对伯克希尔的业绩期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望过高：

1985年：“我敢担保我们将不会像过去做得那么好，”巴菲特在年度会议上告诉股东。“但我仍然认为，从总体上说，我们可能要比美国工业界做得更好。”[401]

在上一年，伯克希尔13.6%的收益相对于过去20年中22%的年均增长率来说是弱的。1986年，伯克希尔赢得了48.2%的收益。

1992年：查理·芒格告诉《商业周刊》：“规模到达一定点，就会成为一个锚，它会拖拽你下去。我们一直知道会有这种情况的。”[402]伯克希尔的股价在1992年上升了20.3%。

1995年：在伯克希尔年度会议上，巴菲特警告说：“伯克希尔未来的业绩将无法与过去相提并论。”他解释说：“钱包鼓胀起来了，但这一点却成为较好的结果的敌人。”并且，无论如何，“我们不必以同样的速率保持致富的势头。”[403]

1996年：伯克希尔的股票曾在高达3.8万美元的价位成交。到96年年中，股价又回落到3.2万美元。



期待变化

“任何不能永远前进的事物都将停滞。”[404]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当初以一名职业投资者起家时，巴菲特说小规模的投资是有意义的，而且他发现了许多可供购买的股票。他现在对经济规模的看法转变了：

“对小规模投资，我早些日子是被它刺激过度了。而现在，我对它已没有反应了。”[405]



当被问及他对美国公司规模缩减浪潮的看法时，巴菲特提到，美国工业一直试图的是扩张而非缩减。变化是不可避免的，但是：

“在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。”

把这一问题往前追溯，查理·芒格说：“我举不出一个因缩减规模而破产的公司的名字。但我却能说出成打的因盲目扩张而破产的公司的名字。”[406]



巴菲特同意，有时从反面看问题是明智的：

“这就像你唱起以往的美国西部乡村歌曲，你可以以此找回你的家、你的汽车、你的妻子及你的其他东西……”[407]



然而，巴菲特与芒格喜欢的是变化有限的行业，或者说最起码可控制其变化的行业：“例如咀嚼的口香

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糖，”巴菲特说，“人们今天咀嚼口香糖的方式与20年前一样。这一点上没有人发明出一种新技术。”[408]

顺时而变

当被问及他为何抛弃某些价值投资原理时，巴菲特回答：

“我们目前运作的是较大数目的资金，仅仅停留在过去那种较少资金的运作方式里已经不可能了。它要求我们更多地学习如何在未来赢得可以稳定增长的现金流——如果你运作的是小数目的资金，你甚至不必那么卖力地工作。我们在格雷厄姆—纽曼公司工作时，通常只使用一张纸，上面写着一家公司的所有数字。如果在某种情况下，我们碰到了在账面价值、营运资金、收益等方面都合适的公司，我们就把它买下来。那时真是太简单了。”[409]

~

巴菲特并不是骤然就抛弃了格雷厄姆与他的合作者戴维·多德的教导：

“我逐渐发展了他们的思想。从一个立场突然跳到另一个立场可不是我的风格。”[410]

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



珍爱伯克希尔·哈撒韦的股票

在90年代，伯克希尔·哈撒韦的股票一直位于飚升的股市的翅翼上。最终，在1996年3月达到了3.8万美元的高点(在1989年年中它的成交价为8550美元)。尽管股价以令人头晕目眩的速度攀升，沃伦·巴菲特却毫不动摇地坚持他不分股的立场。而分股将会使新的投资者更容易购买伯克希尔的股票，同时也使现有的伯克希尔的投资者更容易售出。巴菲特说，他并不想要伯克希尔处于投机者的控制之下，他能够想到的最为有效的制止投机的方式，就是一个高到极端的股票价位。巴菲特签发过的生日卡上，写着这样一行字，“祝您活到伯希尔分股那一天。”

巴菲特是言行一致的。但在1996年股价高峰的几周里，外界事件迫使他进行了一次在道义上均等的分股。那年春天巴菲特宣布，他将发行B股或二级普通股的伯克希尔·哈撒韦股票。新股的发行价格，是现存股或者说A股价格的1/30。使B股成为二级股票的惟一特征，就是它没有投票权，并且也没有资格参与伯克希尔的慈善捐助计划。由于相对于其他股票持有者，巴菲特与芒格持有压倒多数的股份，所以，投票权并不重要。而且，哪一个神经健全的人会投票反对巴菲特与芒格呢?

A股股票持有者的优势在于，无论任何时候，无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论这两种股票的价格如何，它都可以随时置换30股的B股股票。而B股股票的持有者，却不被允许任意置换为A股股票，即使他们拥有30股B股。

巴菲特希望，在这两种类型的股票持有者之间的套利活动，将会使A股与B股的股票价格永远保持在1：30的平衡状态。

导致巴菲特修改他的计划的，是几家投资企业，这几家企业打算发起一个全部由伯克希尔的股票组成的单位信托。信托基金的投资者可以以1000美元为单位购买小部分的伯克希尔的股票，同时支付年度费用，再加上5%的直接委托费。投资者可以以10年为期持有这些股票单位，或者像其他任何证券一样在纽约证券交易所进行交易。这一单位信托将会给那些期望取得像伯克希尔·哈撒韦的早期发现者那样非凡的收益的小额投资者们提供市场。

在巴菲特看来，那怕是隔了一层，但投机终归是投机。“我们不想让踏入股市的人们有这是一家热门股票，而且年内它还会继续攀升的想法。”[411]

或者说，更特殊的一点在于：“有人认为(伯克希尔这种股价持续上升的现象)从单位信托这种基础上看会有再次重演的可能。而在数学上看，这是不可能的。”巴菲特说，“我们不想在潜意识中促使人们怀有这样的希望。”[412]

评论家们说，是巴菲特的控制本能使他作出了这样的反应。其他人说他仍是始终如一的。巴菲特一直说他想要为股东作奉献。“这种处理方式可能使我们吸引到我们所能得到的一流股东。”[413]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一封写给宾夕法尼亚丹贝拉辛内伍德的名为Five Sigma的投资合伙人企业的一封抗议信中(它是提议成立这样一个单位信托的几家企业之一),查理·芒格写道:"你们的单位信托……将诱使许多小的投资者进行不适合他们的投资,并且极有可能使他们中的大部分人有失望和被骗的感觉。"

芒格又补充道:"自从1992年在内在价值上以一种远高于任何股票的速率增长以来……这种富有戏剧性的被人赏识目前已使伯克希尔的股价处于风险之中……如果被他的朋友或家庭成员问及是否该以现行价格购买一些新的伯克希尔的股票时,巴菲特先生将会回答,'不。'"[414] 芒格说,他担心这种过度购买将会导致"火上浇油"的效果。当情况显示Five Sigma将不会让步时,"战争"爆发了。巴菲特宣布提供B股股票。"伯克希尔意欲在伯克希尔内部提供一种直接的、低成本的投资方式,这种方式的优越性将会使单位信托的支持者们提供的产品没有市场,"伯克希尔·哈撒韦的分股说明书这样写道。

为避免中间商在发行新股时大肆宣传,伯克希尔安排通过所罗门公司发行新股。佣金有意设得很低,以避免刺激中间商把投资者推入首次的公开发行中。此外,巴菲特说,公众需要多少股票,公司将发行多少。这样,在第一周内,公司把因有限供给与巨大需求可能造成的价格高峰的可能性降至了最低限度。

在分股说明书的第一页,巴菲特重复了芒格给Five Sigma的内容:"本公司并不认为公司的股票价值被低估了。"[416]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在1996年年度会议上，一位股东问伯克希尔的股票价值是否被高估了。巴菲特回答说，他没说过股票价值被高估了。他只是说，股票价值“没有被低估”。巴菲特坚持说这里面是有区别的。很明显，这其中被记者以及投资者们所忽略的微妙差别，使巴菲特感到痛心。

看来投资界的许多人对这一区别迷惑不解。“对于他为什么要这么说，很多人提出了合情合理的疑问，”德里克·萨斯沃德说，他是伊博森联盟公司的顾问，该联盟是芝加哥一家股票研究与咨询企业。“这看起来并不是一种完全符合逻辑的情况。”[417]

威廉·勒菲弗，是纽约市爱伦克兰兹区的金·努斯鲍姆公司的一名高级股市分析家，他怀疑巴菲特的领地受到了侵犯。“巴菲特的信誉已经达到了很高的地位，他不想让某些人打着他的招牌挣钱来败坏这种声誉。”

然而，其他人把这一投资形式本身而非股票的内在价值，看作巴菲特问题的根源所在。在1996年年度会议上，巴菲特把单位信托描述为“一种带有可观的年度费用的高佣金产品。”

“巴菲特一直是一个股东权利的捍卫者，他不喜欢买进单位信托的股份并不像买进普通股票那样具有经济上的可行性这一事实，”詹姆斯·马尔维说，他是德累斯顿证券美国公司的一名分析员。

用婴儿B股(投资者给它的称号)，只需支付经纪人的佣金，也可以做同样的交易。

而《巴伦》的专栏作家艾伦·埃博逊却驳斥了“没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有被低估”的说法，同时对于分股说明书中关于公司的内在价值无法以过去的速率继续增长的论断也不以为然，认为这都不过仅仅是卑劣地迎合管理者的需要而已。“对于沃伦·巴菲特，我们说，他真正的痛处在于，冷言冷语能够杀人——考虑一下你们曾为之兴奋和懊悔的一切吧!还有时间修改那个分股说明书 。把一句简单的话——‘开个玩笑而已’插在第一页那些警告语的后面，就可以起到同样的效果。”[419]

然而，其他人认为，巴菲特可能已经认识到了股票价值估价过高的问题。股市专栏作家马尔科姆·伯科为他的读者写了针对伯克希尔的简短的分析。他把伯克希尔描述为一个股份固定的合股投资公司。伯科估计，伯克希尔的股票，包括A、B两种，是在远高于其资产净值的情况下溢价出售的。他估算的伯克希尔A股股票的资产净值在1.5万美元的价位。“所以，在我看来，你以超过资产净值2.1万美元的价格去购买伯克希尔的股票，真是一种非常愚蠢的作法，”伯科写道。[420]

这场关于伯克希尔股票价值的争论，对于伯克希尔的股票产生了一定影响。A股股票迅即从3.8万美元的高价位跌至3.3万美元左右。B股的发行价格为1110美元。在发行之后不久B股有一个价格跳升，但几周后就固定在刚超过1000美元的价位上。

尽管巴菲特坦率地(尽管带有某种程度的复杂难解性)对伯克希尔·哈撒韦股票的内在价值做了披露，但伯克希尔的B股股票的销售仍像冰块在亚利桑那*

* 亚利桑那：美国西南部州名。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样走俏。起初，公司宣称它将发行10万股B股，但实际发行量增加了4倍。最终B股发行的数目超过了51.75万股，伯克希尔股东人数倍增至8万人。还没有过巴菲特将如何处置这刚收集来的大约6亿美元股金的传言。同时，由于股东数目大大增加，1997年年度会议将在何处举行也没有消息。在增股之前的上一次会议上，股东们把奥马哈最大的会场——假日旅馆会议中心围得水泄不通。



承认你的错误

巴菲特承认，他有很多投资失误，包括购买伯克希尔·哈撒韦这家新英格兰的纺织工厂。落后的纺织工业最终被关闭了，但作为一种投资工具，公司的结构与名称依然保留着。从学生时代就认识巴菲特的投资者欧文·卡恩评论说，"即使像沃伦这样有才能的人，有时也会犯错误。"[421]



巴菲特幽默地看待他以前的笨拙行为：

"当然你们中有些人会奇怪，为何我们现在以每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

172.5美元买下大都会公司，而就是同一帮人，却在1978年到1980年时，以一种似乎突然的才智迸发的形式，以每股43美元出售伯克希尔所持有的大都会公司的股票。为了回答你们的问题，我花了很长时间试图找出一个快捷的答案，以此来解释这些看似矛盾的行为。

"请再给我一些时间吧。"[422]



"我好像已经忘掉了当初抛售大都会股票那档子事。"[423]



巴菲特偶尔会出些馊主意："我在《华盛顿邮报》出售蜂窝电话资产中扮演的惟一角色，是反对他们当初的后来售价的1/5的价格买进它们。这帮家伙后来再也没问过我的意见。他们第一次是不在乎我的建议，第二次干脆就理也不理了。"[424]



巴菲特说，疏忽导致的错误比做错事的失误更令人烦恼："看不出的失误要比看出的失误严重的多。我们在1966年拥有5%的沃尔特·迪斯尼公司的股票。整个迪斯尼公司在1966年的售价为8000万美元，扣除了负债：我们以400万美元买下了这家公司5%的股份。该公司以1700万美元买下了(加勒比海的)海盗船航线。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意味着，一家公司以不超过一条航线5倍的价格出售，而他们有很多航线。我的意思是，它很便宜。”[425]

注：巴菲特在1966年以每股31美分的分股调整价格投资于沃尔特·迪斯尼公司。30年后，当伯克希尔·哈撒韦与大都会／美国广播公司合并之后，他们共拥有2000万股迪斯尼的股份。股票交易价位是65美元。巴菲特当初以每股48美分的价格售出了他31%的股份。

“哦，好。改了就好，”巴菲特说。[426]

投资不知名的航空公司

1995年，巴菲特在账面上注销了2.685亿美元，用以支付他在美国航空公司3.85亿美元总投资的75%。自从1994年9月以来，美国航空对这9.25%的股份还未分发过红利。在1996年春季，巴菲特一直在寻找可转换的优先股的买主：“这是一种高级证券。对它的投资是个错误，但它不是我们作为好的行业来挑选的普通资产。世界上好的行业并不太多。”[427]

～

美国航空公司的问题使巴菲特深刻地认识到另一点：

“坦率地讲，没有一家航空公司会成为好的生意。”[428]

～

在北卡罗来纳州的一次演说上，巴菲特解释了为何航空公司不能成为投资者的朋友：“时光倒流肯定是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件有趣的事。而我们就正处在这一个州里——从赖特兄弟在基蒂霍克*首次制造飞机开始，航空运输业在美国就没赚过钱。仅仅设想一下，你正好站在基蒂霍克，看到赖特兄弟升空，突然你想到，将来有一天会有上百万上千万的人都这么做。这样设想会使我们离问题更近些，可以看清楚问题的全部。你会想，我的天呢，这是迟早会发生的事。尽管投入了成兆成兆成兆的美元——假设你已拥有航空界的全部资产并投入了你所有的钱，你作为业主得到的净回报不会超过零。如果一个资本家来到这儿，他会用枪击倒赖特兄弟的——飞机的发明对于人类来说是前进了一小步，对资本主义来说却是倒退了一大步。”[429]



巴菲特把他购买美国航空归结为一时的精神错乱。他将如何避免精神错乱未来可能会有袭击的呢？

> “所以我现在有个800**电话号码，在我一有购买某航空公司股票的冲动时即可以拨通。我说，‘我叫沃伦，我是一个航空爱好者，’他们会帮我打破我的梦想。”[430]



Blunt,Ellis & Loewi 投资公司的马歇尔·刘易斯

* 基蒂霍克：为美国北卡罗来纳州外河岸的村庄，为赖特兄弟首次升空地点。——译者注

** 800为免费电话字头。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在减记美国航空资产价值之后，写下了这样一句安慰的话：“巴菲特仍然在水面上行走。他只是稍稍溅湿了一点衣服而已。”[431]

注：在1996年7月，美国航空通报了它曾获得的最好的季度盈利。这家航空公司说，它将再次向伯克希尔·哈撒韦及其他优先股股东支付红利。

从错误中学习

巴菲特说，在21岁时，他曾有过一项最为糟糕的投资，那次他20%的净资产都投入了一家加油站。据他计算，在那些年中，因这一错误失去的投资机会造成的损失大约为8亿美元。[432]

重整旗鼓的首要步骤是停止做那些已经做错了的事：

> “这是一个古老的原则。覆水难收，你无法再回到最初。”[433]

～

伯克希尔不向它的投资者支付红利。他们因此避免了被双重征税，并且也不必在支付红利上费什么精力，这样可以把红利重新投资以获取更多的收益。有一次例外是在1967年，那时巴菲特向他的合伙人支付了每股10美分的红利。关于那次分红，巴菲特说：“当时我一定呆在浴室里。”[434]

注：巴菲特说，如果他认为他的股东们能够找到比投资于伯克希尔更能赚钱的方式，他会在那个时候来临时支付红利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所罗门公债丑闻给巴菲特上了他宁愿错过的一课:

“你不会相信这一点——我看起来并不是那么笨——但我还是自愿承担了董事长的工作。我并不想要这么做，但直到问题处理妥当之前，我一直都得这么做。”



一大群律师提出了针对所罗门公司的诉讼，这使巴菲特不得不集中他的注意力:

“我在年内可能会成为美国律师协会的会员。”



巴菲特把在纽约这一年中帮助所罗门兄弟公司站稳脚跟所作的工作比作一场战争:“你之所以这么做是因为你不得不这么做，但你再也不想找这样的麻烦了。”[437]



在所罗门事件发生之前，巴菲特曾被问及，既然伯克希尔与所罗门公司生死利害攸关，他为何还要对银行业说一些尖刻的话，巴菲特回答:

“当我们在所罗门公司有一笔7亿美元的投资时，我们为何要对投资银行业进行口头批评?我想，赎罪可能是这一问题的答案。”[438]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买小人书股票

巴菲特在他最喜欢的描述内在价值与安全边际的方式中暗示，他曾花很多时间研究过沃尔特·迪斯尼公司，这家公司好像一个小人书脚本。巴菲特说，他最喜欢的公司，就像：

"奇妙的、由很深、很危险的护城河环绕的城堡。城堡的主人是一个诚实而高雅的人。城堡最主要的力量源泉是主人天才的大脑；护城河永久地充当着那些试图袭击城堡的敌人的障碍；城堡内的主人制造黄金，但并不都据为己有。粗略地转译一下就是，我们喜欢的是那些具有控制地位的大公司，这些公司的特许权很难被复制，具有极大或者说永久的持续运作能力。"[439]

～

"你在经营上需要一条护城河，用以保护你免遭那些打算进入这一行业，并以比你的产品便宜一便士的方式出售产品的人的排挤。"[440]

(欲了解更多的关于"护城河"的叙述，请参阅"充分认识特许权的价值"与"考虑定价权力"。)

～

回溯到1969年，巴菲特以他最喜欢的小人书股票为例，作了一次影射真实世界的分析：

"当我买进一家公司的股票时，我是从买下整个公司的角度考虑问题的，这就好像我将要买下一条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

街的店铺一样。如果我真的要买下所有的店铺，我想要知道的，是有关这些店铺的一切。我的意思是，看一下在1966年上半年沃尔特·迪斯尼公司在股市上价值多少 。当时每股价格为53美元，看起来并不是特别便宜，但在这个基础上，你可以以8000万美元买下整个迪斯尼公司，而白雪公主、瑞士罗滨逊一家以及其他一些常在书中露面的卡通人物，它们本身就值8000万美元。另外要补充一点，你还会因此拥有迪斯尼乐园与沃尔特·迪斯尼——一位天才人物，作为你的合伙人。”[441]



随着1996年大都会／美国广播公司与迪斯尼公司的合并，伯克希尔再次拥有了在迪斯尼的控制地位:

“拥有白雪公主(电影)就像拥有了一眼油井。你把油抽出并出售后，油还会再渗进去。”

注:迪斯尼公司每隔7年就会重播白雪公主。

而且还有米老鼠:

“美妙的是这只老鼠没有代理人。你拥有这只老鼠。它属于你。”[442]

寻找优秀的公司

“你应当投资一家甚至连傻子都可以经营的企业，因为有朝一日，可能会有傻子这么做的。”[443]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"在任何一家企业，都有可能在下周、下月、下年等等发生各种情况。但真正重要的事情在于，你要位于合适的企业之中。经典的案例是可口可乐，它是在1919年公开上市的。股票起初的发行价值是每股40美元，第二年股票下跌到19美元。在第一次世界大战之后，糖价的变动变得相当富有戏剧性。所以，你若买下这家首次公开上市的公司股票，一年之后你会损失一半的钱。但是，如果你把那张股票持有到现在——并且把你所有的红利都用于再投资——它的价值将会是180万美元。我们有过萧条，我们有过战争，糖价一直在上下起伏，发生过不计其数的事。对我们来说，更富有成果的是，思考这一产品是否可能有自我延续的生存能力，以及它的经济状况的好坏，而不是该买进还是卖出这一股票的问题。"[444]

~

"让我们假设，你将离开10年，你想要进行一项投资，你了解的和你目前一样多，但你无法改变你离开时将发生的一切。这时你会怎么想?"
"我是在确定性的前提下找出问题的解决办法的，我了解市场将继续扩大，领导者将继续领导，我知道世界范围内将会有一个较大的增长，但我只是不能了解可口可乐将会怎样。"[445]

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"查理(芒格)提醒我注意，大企业的优点就是具有巨大的收益增长能力，但仅仅是我对此有确知的情况下我才会行动——不要像得克萨斯器械公司或宝丽来公司，它们的收益能力仅仅是一种假设而已。"[446]

~

巴菲特向通用食品公司的总裁菲利浦·史密斯解释，为何当没有人感兴趣时，他却要购买他们公司的股票：

"你们拥有叫得响的产品品牌；你们的股票价格是公司收益的3倍，而别的食品公司这一数字为6倍到7倍；你们公司里堆满了金钱，如果你们不知道该如何处理这笔钱，其他人会知道的。"[447]

~

"大公司的定义是：那些能在25年或30年内仍然保持自己大公司地位的公司。"[448]

~

购买优秀公司的一个原因是(另一个原因是强劲的增长势头)，购买过程一旦结束，它的投资者只需坐在那儿，把他们的工作都托付给公司的经理们去做。在1973年，巴菲特已经拥有伯克希尔的主体，加上一家伊利诺斯州的银行，一家奥马哈周报，半打保险公司的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份，一家邮票交易公司，一家妇女服装连锁店，以及一家糖果公司。然而，他没有一点炫耀成分地告诉一个记者：

“我几乎是手插在口袋里做完这些事的。我实际上过着一种非常简单的生活。”[449]



“我告诉为我们公司工作的每个人，只要做成功两件事就可以了。它们是：1)像业主那样思考，以及2)立刻告诉我们坏消息。你没有理由为好消息担心。”[450]

质量至上

“拥有一颗希望钻石*的一部分，也要比完全拥有一块莱茵石**好得多。”[451]



从孩童时代开始，巴菲特就印刷了一份名为“小马仔的选择”的赛马内情公告，那时他就显示了对于赛马的兴趣：

“在赛马中有速度预测与等级预测两种预测者。速度预测者说，你该试着计算出马可以跑多快。等级预测者说，一匹价值1万美元的马将肯定击败一

* 希望钻石：世界上已知的最大钻石。——译者注

** 莱茵石：一种透明无色的钻石仿制品，用玻璃、人造宝石、石英等胶粘而成。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

匹价值6000美元的马。格雷厄姆说，‘购买任何足够便宜的股票，它将会取得预期的结果。’这是速度预测者。而其他人说，‘购买最好的公司，它将会获得预期的结果。’这是等级预测者。”[452]

注：巴菲特以速度预测者起步，但后来进步为一名等级预测者。

～

当被问及他对垃圾债券的看法时：

“我认为它们无愧于自己的称号。”[453]

充分认识特许权的价值

巴菲特把特许权的价值描述为一条环绕企业城堡的护城河。他把吉列作为一个例证：

“世界上每年使用的剃须刀刀片在2000万到2100万之间。其中30%来自吉列，但吉列占了全部销售额的60%。吉列在某些国家和地区，如斯堪的纳维亚和墨西哥，占有90%的市场份额。剃须在日常生活中必不可少，而吉列是一家一直致力于开发一种更好的剃刀的公司，加上它的市场占有量、它在人们心中的地位等等……你知道，有一些事如剃须是每天都要做的——我希望你天天如此——每年20美元你就可以得到极为舒适的剃须体验。现在男人们有过这样的体验后，倾向于不再更换别的品牌了。”[454]

～

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“当你躺在床上，仅仅想到在你睡觉时有大约25亿男人的毛发仍在生长这一点，你就会有非常舒服的感觉。在吉列工作的人不会有睡眠问题。”[455]



如果吉列这一例子未能使你领会特许权概念的涵义，你再换赫尔希巧克力的例子试一试：

“假设(你进入一家商店)听到卖东西的说‘赫尔希巧克力块没了，但店主推荐这种无标志的巧克力块’。如果你不惜再步行穿越街道去购买一块赫尔希巧克力块；或者说，为购买赫尔希巧克力块，你愿意比无标志的巧克力块或其他同类产品多支付5分镍币，这就是特许权的价值。”[456]



或者试一下情人测验。在这种试验中，经常出现便宜货没人买的情况：

“……你知道这一点。情人们根本不会在情人节回家时说‘这儿是两磅巧克力。我买那种便宜的。’低价恰恰在这儿不起作用。”[457]



可口可乐公司拥有这个星球上所有公司中价值最高的特许权：

“如果你在一生中偶然有了一个关于企业的好想法，你是幸运的。基本上可以说，可口可乐是世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界上最好的大企业。它以一种极为适中的价格销售。它受到普遍的欢迎——其消费量几乎每年在每一个国家中都有所增长。没有任何其他产品能像它那样。”[458]



“如果你给我1000亿美元用以交换可口可乐这种饮料在世界上的领先权；我会把钱还给你，并对你说：‘这可不成。’”[459]



特许权这一种护城河给可口可乐提供了强有力的保护：

“对可口可乐的接管无异于另一个珍珠港事件。”[460]



巴菲特感兴趣的是那些拥有特许权的公司。即使面临严重的财政困难，其特许权地位也不会因此动摇。这样的经历起码有两次：

“这与美国捷运在1963年末的情况有点相似。当时该公司正受色拉油丑闻的困扰。但这一丑闻并未危及到它在旅行支票或信用卡上的特许权地位。若单从资产负债表上看，美国捷运可能会被这桩丑闻搞垮，但实际情况是，即使是没有净资产的捷运，也价值不菲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"没有净资产的GEICO同样也价值不菲。尽管它第二天可能会因没有净资产而被迫关闭，但我很满意的是，它的净资产是不会为零的。事实上，希望拥有该公司所有权的保险公司，都会在净资产上注入资金。我们也会这样。"[461]

注：在1976年，GEICO在增长速度过快后，遇到了严重的困境；公司在扩展中超过了它的资金承受能力。在巴菲特买进它的股份后，公司状况开始好转。



巴菲特对于某些特许权已经丧失了兴趣。他一度是RJR Nabisco(雷诺烟草公司的所有者)的最大股东，但他在80年代早期卖出了这家公司的股票。虽然没有报道表明，他反对所罗门公司在1988年投资于RJR Nabisco，但他拒绝再投资于这家公司，据报道他曾这样说：

"我告诉你我为什么喜欢烟草行业吧。它的成本是一便士而售价为一美元。烟草容易使人上瘾。而且，人们对烟草品牌有着一种奇妙的忠诚。"[462]

注：巴菲特后来说，他摘引的是另一个人曾说过的话，而且他摘引这段话是出于对烟草业的嘲讽。

考虑定价权

巴菲特说，一桩好的业务享有定价的弹性。定价权是一种与特许权相近似的东西：

"如果你拥有喜诗糖果公司，你看着镜子说，'镜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子，墙上的镜子，我这个秋天糖果该卖多少钱，'镜子回答'再高些'，那就是一家好企业。"[463]



在1986年，巴菲特预计，由于定价权趋于弱化，电视业将遇到重重困难：

"实际上，电视业享受了很多年的定价权，而现在这种权力已用到了尽头。电视界的人可能把这种权力用得过头了一点。所以，这种定价权已不能达到以前那么高的程度。在通货膨胀之后，我未再见到电视业的财源滚滚而来；而前些年中，电视业一直能得到巨大收益，并以此为基础发展了一种奢华的生活方式。现在你会看到这种调整。"[464]

寻找具有廉价备用金的公司（然后置它们于合适的位置）

巴菲特很早就知道，保险公司的利润基于对累积的以备索赔的保险费的良好投资。这种来自伯克希尔·哈撒韦的所有保险企业的备用金，总计在65亿美元左右，而目前为伯克希尔全额控股的GEICO，拥有这65亿中的30亿。这些巨额资金不属于伯克希尔·哈撒韦，但可以由它自己运用。

"有些证券分析家认为，保险公司运营的，只是它的账面价值，而不包括备用金的价值，这是一个极大的错误，"巴菲特说。[465]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备用金同样也在其他企业中存在。“蓝筹交易券公司在它某一天消失之前，就是这种企业。这种备用金在什么地方?在公司的壁橱里吗?我不知道，”巴菲特说。

注：交易券在五六十年代就像百货店的购物优惠一样风行一时，但后来它让位于赠券或其他类似的东西。然而，在蓝筹消失之前，巴菲特已经通过对它的备用金的投资，取得了可观的利润。

学会喜欢垄断

Freddie Mac(联邦住宅贷款抵押公司)是一家私营公用事业的公司，它为住房抵押提供了一个二级市场。联邦住宅贷款抵押公司与它的姊妹机构Freddie Mae(联邦国家抵押联盟)控制了这一行业90%的市场。这一行业形成了两家卖主垄断的局面：

“这是仅次于垄断的次优状况。”[467]

~

“报纸是一种奇妙的行业。它是那种趋向于一种自然的、有限的垄断的部分行业之一。很明显，它与其他广告媒体互相竞争，但与报纸相近的其他文字印刷品是无法与报纸竞争的。你能举出其他像报纸那样的行业吗?——没有了。”

注：巴菲特是在1986年说上述这番话的。由于人口统计、零售业发生了根本的变化，以及利用其他形式作广告的可能性大大增加，巴菲特已经把报业降级为一个“良好但不再是巨无霸”的行业。

~

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在《布法罗新闻晚报》与《信使快报》的一场你来我往的竞争战中，后者提起了对前者的诉讼，指控巴菲特的《晚报》垄断价格。令人悲哀的是当时的一种谣传，据说巴菲特曾说过，拥有一家垄断的报纸，就像拥有一座不受约束的收费桥梁。当这一论断在法庭上被提出时，巴菲特说：

"我只说过，在通货膨胀十分严重的情况下，如果没有什么约束，能有这么座桥梁是很不错的。"

对方律师问原因何在?

"因为你已投入了资本，你用过去的钱建桥，就不用担心贬值了。"[468]

寻找像业主那样思考的经理

"我总是把自己看作一个统揽企业全局的人。如果管理层也能像我那样从全局着眼来制定和实施政策，那它就是我喜欢的管理层。"[469]



"最好的经理喜欢的是经营他们的公司，而不是召开商业圆桌会议，或在奥古斯塔国际俱乐部打高尔夫球。"[470]



巴菲特经常说，由于他在糖果销售、百科全书出版、服装业或制鞋业(它们都为伯克希尔所拥有)等领域不是专家，他喜欢这些企业的经理。谈到H.H.布朗，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位制鞋商和主要的皮革购买商，巴菲特说：

“他们对企业的一切明察秋毫。”[471]

管理是重要，好的公司更重要

“我们的结论是，如果让一种有卓越声誉的管理与一个经济状况不良的企业相结合，企业状况将难见起色，这一点鲜有例外。”[472]

“我喜欢的是那种根本不需要管理仍能挣很多钱的行业。它们才是我从事的那种行业。”[473]

躲开命令式管理的公司
（像旅鼠般行动的倾向）

“企业领导的商业狂想，不管有多么愚蠢，其下属们都会很快拿出一大堆研究资料来支持他。”[474]



“如果你资质平庸并在董事会里拥有一帮朋友，你所面临的考验会比理顺一支足球队轻松得多。如果足球队的教练把11个没用的队员派到足球场上，他会丢掉他的饭碗。而董事会的成员永远不会因为他们挑了一个平庸的总经理而失去他们的工作。所以，你永远也得不到那种与其他工作相匹配的自我洁净式的管理。”[475]

看好那些重购他们自己股票的公司

当一家公司的股票以低于其内在价值的价位交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，巴菲特认为，公司最好的投资方式之一，即重新购回它自己的股份。这是否意味着，如果伯克希尔的股票价格下跌到低于其内在价值的价位时，巴菲特将重购他的股票呢？

“这样做是理智的，我当然会这么做的。但也要看伯克希尔的股票是否会比我感兴趣的其他股票更便宜。”[476]

不要担心多样化

“多样化是针对无知的一种保护。对于那些懂得他们正在做些什么的人，多样化没有什么意义。”[477]



“世界上很多巨额财富，都来自对一家单一的奇妙的行业的拥有。如果你了解这一行业，你涉足的其他行业就不必太多。”[478]



在解释过度的多样化经营带来的困难时，巴菲特援引了百老汇主持人比利·罗斯的话：“如果你有40个妻妾，对她们中的任何一个你都无法了解清楚。”[479]

着眼于长期的投资

巴菲特对于短期投资是如此的格格不入，以至于他建议，对于持有股票不超过一年的投机者的利润，课以100%的税收。[480]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

~

"我和查理都期望长时间地持有我们的股票。其实，我们希望持有股票一直到我们终老。"[481]

~

"我们喜欢购买企业。我们不喜欢出售，我们期望我们与企业的联系能持续终生。"[482]

~

"对于那些投资数额较大的股票，我们大多都持有了很多年份。我们的投资决策取决于该企业在那一时期的经营绩效，而非哪一个给定时期的价格。在能够获得整个公司的时候，过度关注短期收益就是极其愚蠢的。同样，我们认为，在可以买下一家公司的一小部分(例如可购买的普通股票)的时候，却被短期投资的预期收益所迷惑，也是不明智的。"[483]

~

巴菲特不仅自己投资时着眼于长期收益，他还希望伯克希尔·哈撒韦的股东能尽可能长时间地持有他们的股票：

"如果我拥有一家俱乐部，或者说我正在一家教堂里布道，我不会把俱乐部成员是否具有高级身份，或者教堂里的会众更新得是否频繁，作为衡量自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己成功与否的准则。我最想要的结果是，没有人离开他的座位，这样，任何其他的人都无法捞到一个座位。”[484]

~

可以以这种方式思考公司收购：

“起初它有点像一段罗曼史。你花时间与异性来往，了解她们，进行你的第一次约会，最终，重大时刻来临了。然而你会在第二天就开始考虑要不要以两倍到三倍的价格卖掉它吗？”[485]

~

巴菲特说，他是一个瑞普·凡·温克尔*式的投资者：

“我最喜欢的持有一家股票的时间段是：永远。”[486]

~

总结

“股票很简单。所有你该做的，只是以低于其内在价值的价格买下一家大企业的股票，同时保证这家企业拥有最为正直和有能力的经理阶层。之后，你永远地持有这些股票就行了。”[487]

~

* 瑞普·凡·温克尔：美国作家华盛顿·欧文1819年写的一个故事的主人公，在山中一睡20年，醒来发现一切面目全非。—— 译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者，巴菲特说，你可以追随威尔·罗格斯。罗格斯说，在购买股票之前，仔细地研究股市行情，而后：

“当你买的股票翻番时，卖掉它。”

如果股票不翻番呢？

“如果它不翻番，不要购买它。”[488]



当你致富时，回报社会

巴菲特和他的朋友及同事们独一无二的特质之一，就在于他们对他人的态度，在于他们对那些与他们共享同一个星球的其他人的责任感。

投资是贡献于社会福利的一种方式

“经济福利水平的提高，有赖于投资在现代生产设施上的实际资本的较大收益，如果缺乏持续的创造能力、缺乏新的、昂贵的资本品的投入，那么巨大的劳动力市场、巨大的消费需求，以及同样巨大的政府承诺，将只能导致巨大的经济失败。这是一个俄国人与洛克菲勒家族都了解的等式。(原)西德与日本对这一等式的运用取得了令人目瞪口呆的成功。虽然我们在资源上比他们享有高得多的优势地位，但他们却依靠较高的资金积累率，以一种远超于我们的速率，提高了他们的生活水准。”[489]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然有部分投资者获利，但杠杆收购这种方式并不总是对社会有益的。其一在于，用债务替换股权的作法减少了公司的应纳税额，而公司税是社会计划的资金来源。

“你们别看伯姆·比根斯和吉米·戈德史密斯这些人一直说为股东创造价值，其实他们没有。他们只是把社会的钱转到股东手中。这样做是否合适姑且不论，它的确没有创造价值。没有像亨利·福特那样发展汽车业；也没有像里克格拉克那样做出更美味的汉堡包来……就在过去几年里……公司一个接一个地被熟悉这种游戏的人换了招牌。这就意味着，每个公民都要为政府提供的服务和产品多付一点钱。”[490]

当回报不成比例时

其他人为社会的安全、健康、幸福及福利作出了与巴菲特同等价值的捐献，但他们的收入要少于巴菲特，对此巴菲特承认：

“相对我带给社会的，社会给我的回报要多得多。”[491]

～

“我个人认为，我所取得的一切，在很大程度上要归功于社会的赐予。如果你把我放在孟加拉国的中部或者秘鲁及其他地方，你会发现，我所具有的才能，在那片不适宜的土壤中将会长出什么——我会在30年后仍挣扎着谋生。我有幸在一个市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场体系中工作，这一体系碰巧给我所做的工作以可观的回报——虽然这回报大得不成比例。迈克尔·泰森也是一样。如果你能在10秒内击倒一个人并为此赢得1000万美元，这个世界会因此支付很多。如果你能在棒球比赛中击打出360，这个世界也会为此付很多费。但你若是一个优秀的教师或护士，这个世界就不会那么慷慨了。这里，是否我想要提出某种关于再分配的可供比较的价值体系呢?不，我知道我做不到这一点。但我的确认为，当你受到这一市场体系的过度厚爱时，实际上市场体系是向你证明，你有某种特殊的才能以提供市场所需要的商品与服务——可能你的腺体与众不同，就因为你有一副好的歌喉，每个人都将通过电视或其他形式向你支付巨大数目的金钱——我认为社会有对此有极大的需求。”[492]



“我对金钱没有负罪感。我看待金钱的方式是，我的钱代表的是一张社会拥有支取权的支票。这就像我拥有这些我能够转化为消费的小纸片。如果我愿意，我可以雇佣一万个人什么都不做，只是在我的余生中为我画画。国民生产总值将上升，但这些产品的效用将会是零，这一万人将无缘从事爱滋病的研究、教学或护理等有用的职业。当然，我不会这么做。我不会使用太多的这种有主支票。我不需要什么物质的东西。实际上，在我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妻子和我死后，我们会把所有这些有主支票捐给慈善事业。”[493]



巴菲特提供了另外一个关于“有主支票”如何起作用的例子。在他的一封写给奥马哈房地产发展商彼得·凯威特的颂扬信中(巴菲特倾慕凯威特的原因在于，后者保存他的有主支票，并把他多达两亿美元的财产捐献给慈善事业)，他写道：

“实质上，一个挣得多花得少的人是在积累‘有主支票’以备将来之用。在后来的某些日子里，他可能会走向他以前行动的反面，通过兑现一些他所积累的有主支票，使他的花费超过他的所得。他也可能把这些有主支票留给他人——或者在生前通过礼物的方式，或者在死后通过遗产的方式。”

“例如，(威廉·伦道夫·)赫斯特用掉了他许多有主支票，用来修建和维持他的圣·西蒙*。就像在修建金字塔时法老们所做的那样，赫斯特占用了大量本可以用于其他社会目的的人力物力，用以满足他个人的消费欲望。

“用一群仆人随时服务于他个人一时的狂想——就像圣路易斯的奥贝斯波的职员那样，这些人把一生的时间花在为私人动物园的熊拖曳冰块——一般而言，这种

---

* 圣·西蒙：美国加利福尼亚州一村庄名，出版商赫斯特在此兴建了一座巨大的西班牙式城堡。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

服务对于生产其他有益于社会的产品和劳务来说，是不会有什么助益的。”[494]



巴菲特的朋友比尔·盖茨说，他期望把微软公司经营到大约2007年。之后，他将集中考虑如何捐赠他的财产。巴菲特希望，盖茨能把一些有主支票返还给社会：

> “盖茨将在某些时间点上，花些时间考虑他的慈善行为可能给社会造成的影响。他太富有想像力了，他不会允许自己只捐赠些老一套的礼物。”[495]

说谢谢

虽然在巴菲特夫妇辞世之后，他们将留下世界上最为庞大的慈善基金，但批评家们仍然抱怨说，他生前向慈善事业捐赠的不够多。在1991年，为使那支AAA棒球队继续留在奥马哈，巴菲特向奥马哈王者俱乐部投资了125万美元，这一点的确使奥马哈的居民非常高兴。(有些人把这种行为看作一种投资，但这家俱乐部的前业主、来自圣·迭戈的帕德斯·琼·克罗克说，对大部分业主而言，一家棒球俱乐部更多地像是一种爱好而非一项投资。)巴菲特同样在奥马哈设立了艾丽斯·巴菲特杰出教师奖，这项奖以他的姑母艾丽斯的名字命名。艾丽斯是当地一位老师。尽管大额奖金能够鼓励老师进一步提高教学水平，巴菲特说，这种奖金“与其说是一种激励，不如说更多地是一种表示谢意的方式”。得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奖金的老师可以随意支配自己的奖金，没有任何限制。

巴菲特又补充道：

> “在公共事业中，公共学校的老师可能是受到补偿和感谢最少的人。”[496]



> “在我们的民主政体中，公共学校系统是最为重要的机构。但是，尽管它如此重要，却往往成为最为薄弱的环节。我们应该做我们力所能及的一切，来建立一个像奥马哈那样卓越的教育系统。”[497]

注：巴菲特由于捐赠的不够多而被指责，其原因之一在于，巴菲特的捐赠都是有目标的，并且常常是悄无声息地进行。巴菲特基金会的总裁苏珊·巴菲特说，“我们的基金会集中于人口问题的捐赠，而我们的其他捐赠，纯属私人事务。”[498]

交你的税，别抱怨

在解释1993年伯克希尔向联邦交了3.9亿美元的税时，巴菲特说：

> “对这些税我与查理绝对没有任何怨言。我们在一个以市场为基础的经济体系里工作，相对于那些给社会带来了相同或更多利益的其他人而言，我们的产出成果所得到的回报要多得多。税收应该，并且也确实部分地对这种不均等给予了矫正。但即便如此，我们还是受到了极为优厚的对待。”[499]



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾经写道，对于那些持有所购股票不超过一年的人的获利，应课以100%的税收——这一点同样适用于每一个人，包括那些成批买进的投机者——这样做的结果，将会使美国的经济更具有竞争性。通过强制投资者更长时间地持有他们的股票，美国工业将会更稳定。

> "我们经常议论怎样同外国那些几十年如一日在同一商业领域中经营的当家人竞争，为什么我们自己却连一年也坚持不了呢？"[500]



一般情况下，芒格与巴菲特的观点很相似，除非是那些反映芒格的共和党倾向的观点。芒格解释说："我喜欢一定数量的社会干预（如税收、法律等等），这种干预矫正了资本主义的某些不平等，但我憎恶任何容许伪造以换取回报的社会系统。"

例如，芒格说，他不喜欢对因工受伤或致残的工人进行赔偿，因为很难剔除掉那些作伪的假的索赔。[501]

最后的话

出版商、书店老板、投资者以及巴菲特的崇拜者和模仿者们，早就期待着巴菲特能写一本他自己的书了。巴菲特说，自从1973年起，他一直与他的一个合作者——《财富》的编辑兼撰稿人卡罗·丁·卢米斯讨论着这一课题。

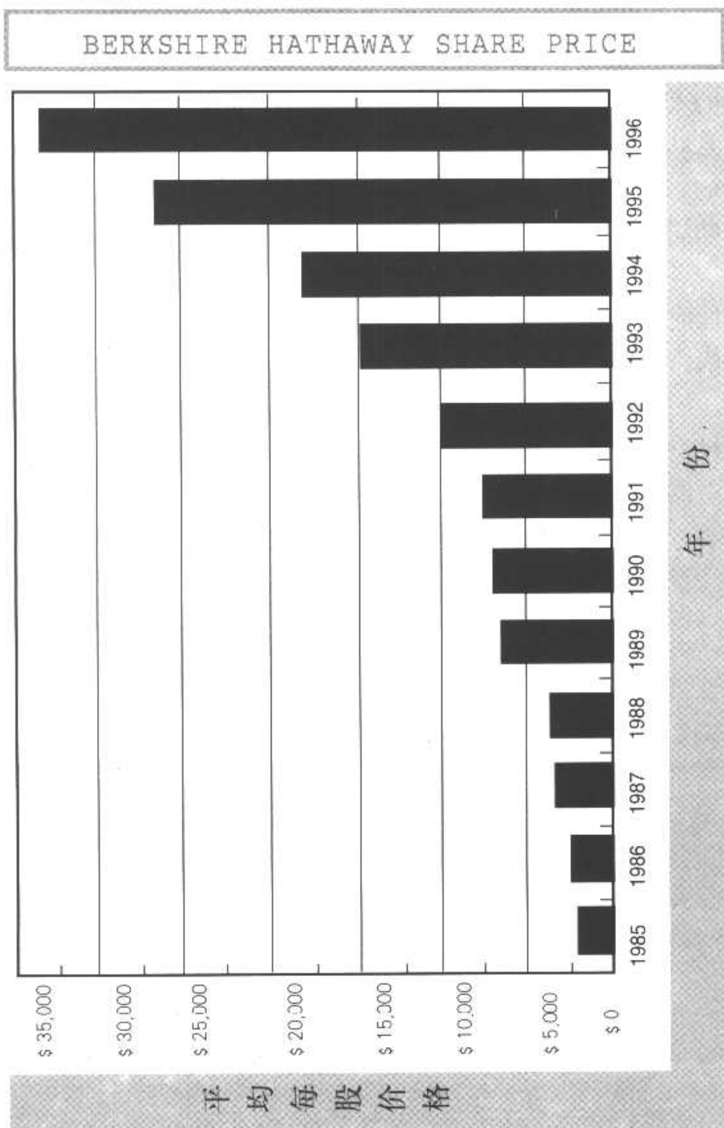
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“最大难题在于——撇开正常的经常会有的延宕不算——如果我真的要写一本书，我希望它成为一本有用的书，”他在1989年写给我的一封信中这样写道。“这意味着，要有好的思想——而好的思想并不总是现成的。我最重要的思想直接来自本·格雷厄姆，而他对这些思想的阐述，要比我好得多。”

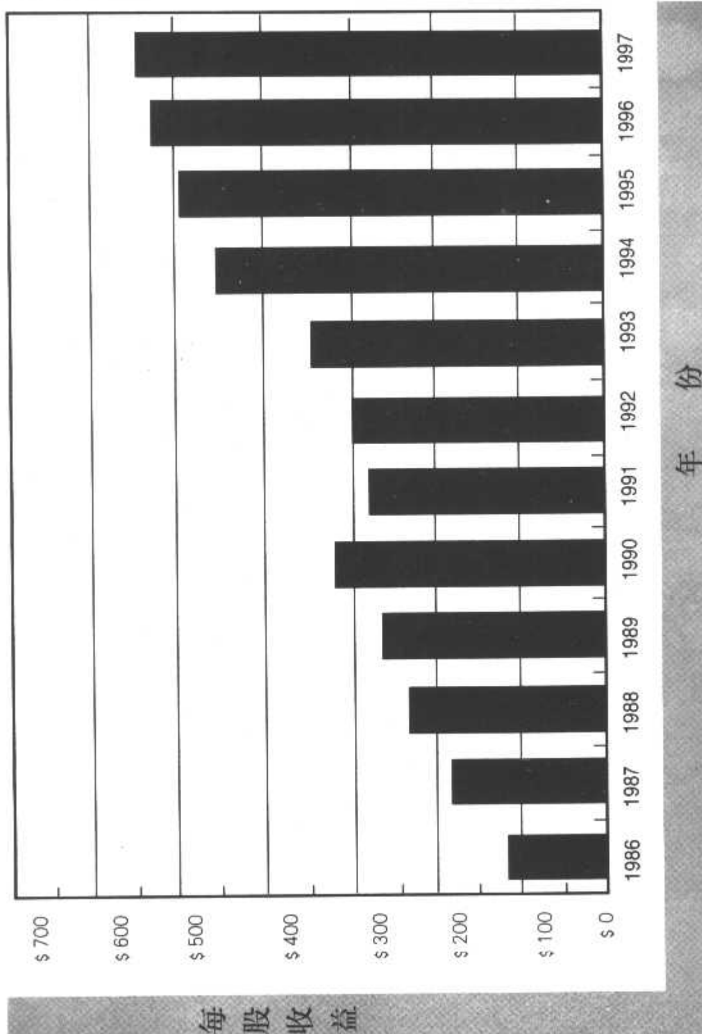
“如果这本书要写成自传的话，我觉得我该再等一段时间。我足够乐观地期望，我生命中最为有趣的章节尚未到来。”[502]

虽然巴菲特看来仍像以往那样健康和精力充沛，已经有某些迹象表明，沃伦与卡罗的确已经开始他们那本书的写作了。作为热切期待这本书问世的读者中的一员，想到可以读到更多的巴菲特的聪明睿智的箴言，我简直有点迫不及待了。

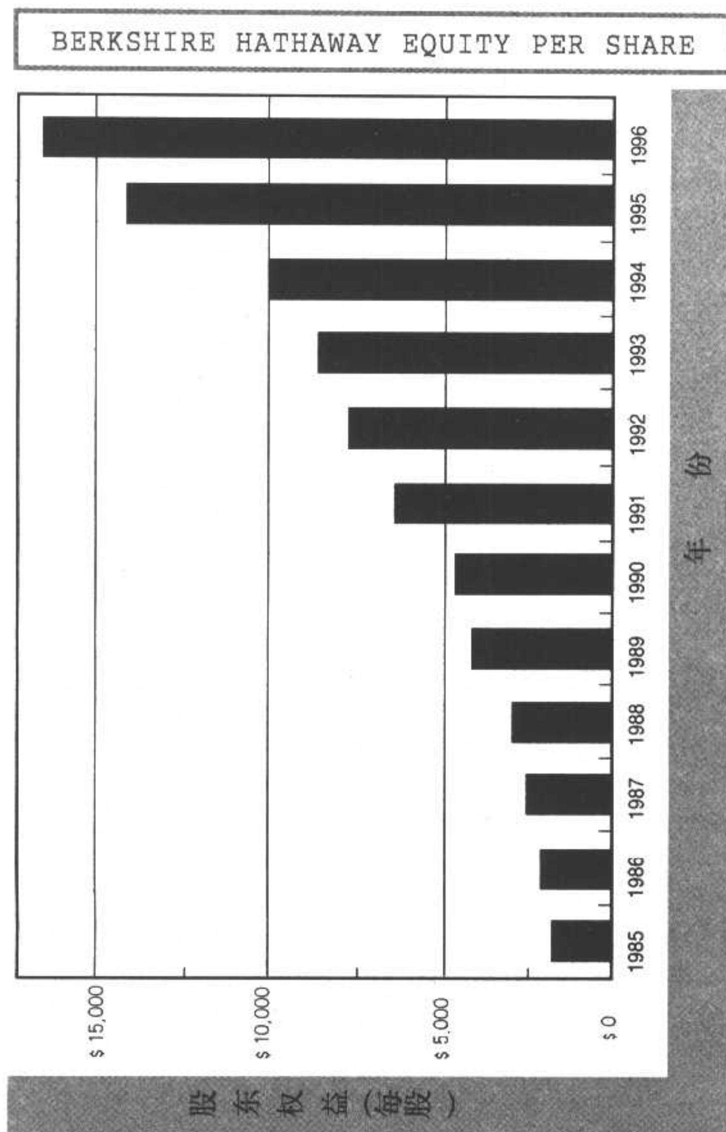
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



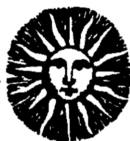
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注 释

1. “新豪门50家”，《浮华世界》，1995年10月，第280页。
2. “摆脱孤立”，《经济学家》，1992年5月23日，第86页。
3. R·哈锐斯·弗农：“沃伦与查理的说明：摘自伯克希尔·哈撒韦1996年年度会议，” 1996年5月6日。
4. 比尔·盖茨：“我从沃伦·巴菲特那里学到的”，《哈佛商业评论》，1996年1月/2月，微软公司1995年版权声明。
5. 鲍勃·赖利：“美国首富”，《美国西部》，1987年秋季版，第2页。
6. L·J·戴维斯：“巴菲特谈股票”，《纽约时代杂志》，1990年4月，第16页（后据巴菲特给作者的信加以修改）。
7. 鲍勃·赖利：“美国首富”，《美国西部》，1987年秋季版，第2页。
8. L·J·戴维斯：“巴菲特谈股票”，《纽约时代杂志》，1990年4月，第16页。
9. 鲍勃·赖利：“美国首富”，《美国西部》，1987年秋季版，第2页。
10. 罗伯特·梅莫瑞斯：“被巴菲特迷惑的并不吝啬的百万富翁”，《奥马哈世界先驱报》，1987年12月3日，B11版。
11. 林达·格兰特：“在华尔街异军突起”，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12. 威廉·D·奥尔:《一流绅士的食谱》(林肯, IVb, 威廉·D·奥尔, 1987年版) 第178页。
13. 伯克希尔·哈撤韦1992年年度会议, 奥马哈。
14. 安妮·休伊:“奥马哈的平凡商人”,《新闻周刊》1985年4月1日, 第56页。
15. 《福布斯400》, 1988年10月25日, 第155页。
16. 《纽约时报》, 1990年5月20日, 转摘自安德鲁·基尔帕特里克的文章:“关于永恒价值:沃伦·巴菲特的故事”,(伯明翰: AKPE, 1994年版) 第56页。
17. 罗伯特·多尔,“投资家沃伦·巴菲特把挣钱看作一场‘大的游戏’”,《奥马哈世界先驱报》, 1985年3月3日, 第1页。
18. 安德鲁·基尔帕特里克,“关于永恒价值:沃伦·巴菲特的故事”,(伯朝翰: APKE, 1994年版), 第81页。
19. 戴维·C·查伯龙,“成人们玩的游戏”,《福布斯》, 1994年12月19日, 第308页。
20.1996年伯克希尔·哈撒韦年度会议制作与放映的录像带。
21. “亿万富翁”,《福布斯400》, 1993年10月12日, 第112页。
22. 伯克希尔·哈撒韦年度会议, 奥马哈, 1995年5月1日。
23.L·J·戴维斯:“巴菲特谈股票”,《纽约时代杂志》, 1990年4月1日, 第16页。
24. 沃伦·巴菲特, 1986年大都会/美国广播公司管理会议。
25. 伯克希尔·哈撤韦年度会议, 奥马哈, 1984年5月21日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

26. 沃伦·巴菲特："地狱里发现了石油"，《投资决策》，1995年5月，第22页。
27. 艾伦·格斯腾："巴菲特面对股东"，《奥马哈世界先驱报》，1986年5月21日，第27页。
28. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1991年4月29日。
29. 休·巴格利与沃伦·巴菲特的谈话，WOWT电视台，第6频道，1993年10月14日。
30. 吉姆·拉斯马森，"亿万富翁与学生们谈策略"，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。
31. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第488页。
32. 罗伯特G·海格士多姆：《沃伦·巴菲特之路》，(纽约，John Wiley & Sons 公司，1994年版)，第22页。
33. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1995年5月1日。
34. 伯克希尔·哈撒韦1991年年度会议，奥马哈。
35. 卡罗·丁·卢米斯："沃伦·巴菲特内幕报道"，《财富》，1988年4月11日，第26页。
36. 沃伦·巴菲特1989年11月在艾莫瑞商学院的演讲，转载自安德鲁·基尔帕特里克的文章"关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)。
37. 帕特里夏·E·鲍尔："长期投资者的信念"，《频道》，1986年11月，第22页。
38. 《福布斯400》，1985年10月28日，第118页。
39. 鲍勃·赖利："美国首富"，《美国西部》，1987年秋季版，第2页。
40. 帕特里夏·鲍尔："长期投资者的信念"，《频道》，1986年11月，第22页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

41. 约翰·罗思柴尔德："沃伦·巴菲特有多聪明?"，《时代》，1995年4月3日，第54页。
42. 罗伯特·道尔："巴菲特已成为美国首富"，《奥马哈世界先驱报》，1985年7月28日，第1页。
43. 艾伦·詹斯特："巴菲特作为'最大的股东'排名第8位"，《奥马哈世界先驱报》，1996年7月16日，第29页。
44. "亿万富翁"，《福布斯400》，1993年10月18日，第112页。
45. 阿特·布赫瓦尔特："次优者的压力"，《洛杉矶时报》，1995年7月20日，星期四，E4版。
46. 罗杰·洛温斯坦：《巴菲特：一个美国资本家的成长》，(纽约：兰登出版社，1995年）第111页。
47. 凯西·麦科迈克："巴菲特的危机控制法：搁置危机并看着它"，《圣·迭戈同盟》，联合出版社，1992年9月3日。(之后据巴菲特致作者的信加以修改)。
48. 利兹·斯密斯："对难以捉摸的亿万富翁的生活方式之一瞥"，《新泽西星石》，1992年11月4日。
49. 马克·M·科洛迪："沃伦·巴菲特的尖锐批评"，《财富》，1991年6月3日，第211页。
50. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第237页。
51. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心制作的PBS电视台节目，查普尔·希尔，1995年。
52. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心制作的PBS电视台节目，查普尔·希尔，1995年。
53. "新豪门50家"，《浮华世界》，1996年10月，第280页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

54. 罗杰·洛温斯坦：《巴菲特：一个美国资本家的成长》，(纽约：兰登出版社，1995年版)，第46页。
55. 林达·格兰特："在华尔街异军突起"，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。
56. 约翰·特雷恩：《金融大师》，(纽约：Harper & Row，1980年版)，第5页。
57. 布雷特·杜瓦尔·弗罗姆森："他们是新的沃伦·巴菲特吗？"《财富》，"1990年投资者指南"，第98页。
58. 鲍勃·赖利："美国首富"，《美国西部》，1987年秋季版，第2页。
59. 吉姆·拉斯马森："亿万富翁与学生们谈策略"，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。
60. 贝恩·博茨："吃玉米花的资本家"，《视点》，1986年2月。
61. 与作者的谈话，1993年6月25日。
62. 与休·巴格利的谈话，奥马哈WOWT电视台，1993年10月14日。
63. 伯克希尔·哈撒韦1994年年度会议，奥马哈。
64. 罗恩·萨斯坎德："重温传奇：沃伦·巴菲特：在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者。"《华尔街日报》，1991年11月8日，第1页。
65. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第65页。
66. "投资家巴菲特的投资艺术与回报"，《奥马哈世界先驱报》，1985年6月30日，第1页。
67. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年6月6日。
68. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时报》，1991年4月7日，星期天版，第56页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

69. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，1991 年，奥马哈。
70. 摘自伯克希尔·哈撒韦公司制作的录像带。
71. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994 年版)，第 72 页。
72. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994 年 12 月 6 日。
73. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯 400》，1993 年 10 月 18 日，第 112 页。
74. 罗伯特·麦克莫里斯："利拉·巴菲特从儿子那里得到的温暖，而非财富"，《奥马哈世界先驱报》，1987 年 6 月 16 日，第 17 页。
75. 帕特里夏·E·鲍尔："长期投资者的信念"，《频道》，1986 年 11 月，第 22 页。
76. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯 400》，1993 年 10 月 18 日，第 40 页。
77. 罗宾·泰斯沃："沃伦·巴菲特踏上征程"，《圣·迭戈联合论坛》，联合出版社，1994 年 10 月 16 日，I—1 页。
78. "金钱大亨：奥马哈如何击败华尔街"，《福布斯》，1969 年 11 月 1 日，第 40 页 。
79. 沃伦·巴菲特："我们从菲尔·费希尔那里学到了什么"，《福布斯》，1987 年 10 月 19 日，第 40 页。
80. 艾伦·多伊奇曼："比尔·盖茨的下一次挑战"，《财富》，1992 年 12 月 28 日，第 31 页。
81. 艾伦·多伊奇曼："比尔·盖茨的下一次挑战"，《财富》，1992 年 12 月 28 日，第 31 页。
82. 巴菲特与作者的会谈，奥马哈，1993 年 6 月 25 日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

83.SEC 文件编号：HO—784，蓝筹交易券公司等等／沃伦·巴菲特给查尔斯 W·哈金斯的信。1972 年 12 月 13 日。

84.摘自伯克希尔·哈撒韦1996年年度会议所制作的录像带。

85.沃伦·巴菲特："3%的解决方案"，《华盛顿邮报》，1993 年 9 月 14 日，A21 版。

86.《福布斯400》，1992 年 10 月 19 日，第93 页。

87.伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1992 年。

88.约翰·休伊，"世界上最好的品牌"，《财富》，1993 年 6 月 31 日，第44 页。

89.卡罗·J·卢米斯："沃伦·巴菲特内幕报道"，《财富》，1988 年 4 月 11 日第 26 页。

90.伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1987 年。

91.卡罗·J·卢米斯："沃伦·巴菲特内幕报道"，《财富》，1988 年 4 月 11 日，第 26 页。

92.罗伯特·道尔："家具世界的握手交易"，《奥马哈世界先驱报》，1993 年 9 月 15 日，E1 版。

93.贝恩·博茨等："吃玉米花的资本家"，《视点》，1986 年 2 月，第 53 页。

94.贝恩·博茨等："吃玉米花的资本家"，《视点》，1986 年 2 月，第 53 页。

95."沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普尔·希尔，1995 年。

96.伯尼斯·卡恩那："哇，是沃伦·巴菲特"，《纽约杂志》，1985 年 4 月 22 日，第 52 页。

97.迈克尔·凯利："B 夫人百年大寿"，《奥马哈世界先驱报》，1992 年 12 月 17 日，17SF 版。

98.林达·格兰特："拥有 4 亿美元的规矩人"，《洛杉矶时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代杂志》，1991 年 4 月 7 日，周日版。
99. 伯尼斯·卡恩那：“哇，是沃伦·巴菲特”，《纽约杂志》，1985 年 4 月 22 日，第 52 页。
100. 约翰·R·汉斯：“疏忽是可以理解的”，《福布斯》，1993 年 4 月 26 日。
101. 安德鲁·基尔帕特里克：“关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事”，(伯明翰：AKPE，1994 年版)，第 429 页。
102. 鲍勃·赖利：“美国首富”，《美国西部》，1987 年秋季版第 2 页。
103. 鲍勃·赖利：“美国首富”，《美国西部》，1987 年秋季版第 2 页。
104. 亚当·史密斯：《超级大富豪》，(纽约：兰登出版社，1972 年版)第 198 页。
105.L.J.戴维斯：“巴菲特谈股票”，《纽约时代杂志》，1990 年 4 月 1 日，第 16 页。
106. 罗伯特·道尔：“奥马哈外的会议室交易原理”，《奥马哈世界先驱报》，1977 年 8 月 31 日，B1 版。
107. 卡罗·J·卢米斯：“沃伦·巴菲特内幕报道，”《财富》，1988 年 4 月 11 日，第 26 页。
108. 罗伯特·伦兹那与戴维·S·方达尔，“不甘寂寞的合伙人”，《福布斯》，1996 年 1 月 22 日，第 78 页。
109. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996 年。
110. 约翰·特雷恩：《迈达斯之触》，(纽约：Harper & Row，1987 年版) 第 70 页。
111. 安德鲁·基尔帕特里克：“关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事”，(伯明翰：AKPE，1994 年版)第 489 页。
112. 罗伯特·伦兹那：“沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作”，《福布斯 400》，1993

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年10月18日。

113. 罗伯特·伦兹那与戴维·S·方达尔："会见查理·芒格"，《福布斯》，1996年1月22日，第78页。

114. 布雷特·杜瓦尔·弗罗姆森："现在，瞧一瞧那个旧的"，《财富》："1990年投资者指南"，第48页。

115. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。

116. 罗伯特·道尔："巴菲特的得力助手"，《奥马哈世界先驱报》，1986年8月10日，第1页。

117. 罗伯特·伦兹那与戴维·S·方达尔："会见查理·芒格"，《福布斯》，1996年1月22日，第72页。

118. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1995年5月1日。

119. 1996年，奥马哈，伯克希尔·哈撒韦年度会议，(后据巴菲特致作者的信加以修改)。

120. 罗杰·洛温斯坦：《巴菲特：一个美国资本家的家的成长》，(纽约：兰登出版社，1995年版)第75页。

121. 罗伯特·道尔："奥马哈外的会议室交易原理"，《奥马哈世界先驱报》，1977年8月3日，B1版。

122. 卡罗·J.卢米斯："沃伦·巴菲特的内幕报道"，《财富》，1988年4月11日，第26页。

123. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第98页。

124. 罗恩·萨斯坎德："重温传奇：沃伦·巴菲特：在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者"，《华尔街日报》，1991年11月8日，第1页。

125. 罗宾·泰斯沃："沃伦·巴菲特踏上征程，"《圣迭戈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联合论坛》，联合出版社，1994年10月16日，I—1页。
126. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。
127. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视制作中心，查普尔·希尔，1995年。
128. 迈克尔·凯利："苏珊像她的父亲一样有趣"，《奥马哈世界先驱报》，1996年5月26日，B1版。
129. 鲍勃·赖利："美国首富"，《美国西部》，1987年秋季版第2页。
130. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1992年4月27日。
131. 《卓越投资家文摘》，1989年3月6日，第4页。
132. 巴菲特对布鲁斯·马克斯说的话，1996年伯克希尔·哈撒韦年度会议。
133. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第508页。
134. 贝恩·博茨等："吃玉米花的资本家"，《视点》，1986年2月，第45页。
135. 罗恩·萨斯坎德："重温传奇：沃伦·巴菲特：在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者。"《华尔街日报》，1991年11月8日，第1页。
136. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时报》，1991年4月7日，周日版，第36页。
137. 亚当·史密斯："谦逊的亿万富豪"，《绅士》，1988年10月，第103页。
138. 迈克尔·凯利："苏珊像她的父亲一样有趣"，《奥马哈世界先驱报》，1996 年5月26日，B1版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

139. 罗伯特 · 道尔: “投资家沃伦 · 巴菲特把挣钱看作一场 ‘大的游戏’”, 《奥马哈世界先驱报》, 1985年3月24日, 第1页。
140. 肯 · 库伦森: “中弹的巴菲特”, 《财产》, 1996年4月, 第25页。
141. 汤姆 · 因耐克: “一首短短的舞曲托起了奥马哈亿万富翁的儿子”, 《林肯每日星报》, 1991年8月8日, 第11页。
142. 林达 · 格兰特: “拥有4亿美元的规矩人”, 《洛杉矶时报》, 1991年4月7日, 周日版, 第36页。
143. 罗伯特 · 麦克莫里斯: “利拉 · 巴菲特从儿子那里得到的温暖, 而非财富”, 《奥马哈世界先驱报》, 1987年5月16日, 第17页。
144. 罗伯特 · 麦克莫里斯: “利拉 · 巴菲特从儿子那里得到的温暖, 而非财富”, 《奥马哈世界先驱报》, 1987年5月16日, 第17页。
145. 罗伯特 · 麦克莫里斯: “利拉 · 巴菲特从儿子那里得到的温暖, 而非财富”, 《奥马哈世界先驱报》, 1987年5月16日, 第17页。
146. 罗恩 · 萨斯坎德: “重温传奇: 沃伦 · 巴菲特: 在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者”, 《华尔街日报》, 1991年11月8日, 第1页。
147. 《卓越投资家文摘》, 1984年6月23日, 第8页。
148. 《卓越投资家文摘》, 1989年6月23日, 第16页。
149. 约翰 · 特雷恩: 《新金融大师》, (纽约: Harper & Row, 1989年版), 第55页。
150. 比尔 · 盖茨: 《未来之路》, 纽约: Viking 出版社1995年版, 第240~241页。
151. 约翰尔 · 特雷恩斯: 《迈达斯之触》, 纽约: Harper

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

& Row，1987年版)第2页。
152. 戴维·埃尔斯纳："值得：用40美分买1美元"，《芝加哥论坛》，1985年11月8日，第1页。
153. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时报》，1991年4月7日，第36页。
154. 卡罗尔·J·卢米斯："沃伦·巴菲特的内幕报道"，《财富》，1988年4月1日，第26页。
155. 伯尼斯·卡恩那："哇，是沃伦·巴菲特"，《纽约杂志》，1985年4月22日，第52页。
156. 卡罗尔·J·卢米斯："沃伦·巴菲特的内幕报道"，《财富》，1988年4月1日，第26页。
157. 罗恩·萨斯坎德："重温传奇：沃伦·巴菲特：在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者"，《华尔街日报》，1991年11月8日，第1页。
158. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第40页。
159. 罗恩·萨斯坎德："重温传奇：沃伦·巴菲特：在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者"，《华尔街日报》，1991年11月8日，第1页。
160. 罗恩·萨斯坎德："重温传奇：沃伦·巴菲特：在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者"，《华尔街日报》，1991年11月8日，第1页。
161. 罗伯特·道尔："投资家沃伦·巴菲特把赚钱看作一场'大的游戏'"，《奥马哈世界先驱报》，1985年3月24日，第1页。
162. 艾尔·佩奇："苏茜唱歌不仅是为了她的晚餐"，《奥马哈世界先驱报》，1977年4月17日。
163. 艾尔·佩奇："苏茜唱歌不仅是为了她的晚餐"，《奥马哈世界先驱报》，1977年4月17日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

164. 艾尔·佩奇："苏茜唱歌不仅是为了她的晚餐"，《奥马哈世界先驱报》，1977年4月17日。
165. 罗伯特·梅莫瑞斯："被沃伦·巴菲特所迷惑的并不吝啬的亿万富翁"，《奥马哈世界先驱报》，1987年12月3日(后据巴菲特致作者的信加以修改)。
166. 罗伯特·梅莫瑞斯："利拉·巴菲特从儿子那里得到的温暖，而非财富"，《奥马哈世界先驱报》，1987年5月16日，第17页。
167. 与休·巴格利的会谈，WOWT电视台，奥马哈，1993年10月14日。
168. 林达·桑德勒："巴菲特的救星角色使他得以获得其他人得不到的交易"，《华尔街时报》，1989年8月14日，C1版。
169. 罗伯特·梅莫瑞斯："被沃伦·巴菲特所迷惑的并不吝啬的亿万富翁"，《奥马哈世界先驱报》，1987年12月3日。
170. 罗斯·萨斯坎德："重温传奇：沃伦·巴菲特：在严格、优雅面具下的和蔼可亲的圣者"，《华尔街日报》，1991年11月8日，第1页。
171. 迈克尔·刘易斯："圣·沃伦的诱惑"，《新共和》，1992年2月17日，第23页。
172. 沃伦·巴菲特与作者的谈话，奥马哈，1993年5月25日。
173. 沃伦·巴菲特在哥伦比亚大学商学院的演讲，1993年10月27日。
174. 鲍勃·赖利："美国首富"，《美国西部》，1987年秋季版，第2页。
175. 罗杰·洛温斯坦：《巴菲特：一个美国资本家的成长》，(纽约：兰登出版社，1995年版)第20页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

176.L·J·戴维斯："巴菲特谈股票"，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页。
177. 罗宾·泰斯沃："沃伦·巴菲特踏上征程，"《圣迭戈联合论坛》，联合出版社，1994年10月16日，I—1页。
178.L.J.戴维斯："巴菲特谈股票"，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页 。
179. 罗伯特·道尔："投资家沃伦·巴菲特把挣钱看作一场'大的游戏'"，《奥马哈世界先驱报》，1985年3月24日。
180. "眼睛"，《女性每日妆束》，1985年10月10日，第10页。
181. 《福布斯400》，1990年10月22日，第10页。
182. 乔纳森·利昂："在60年代累积1亿美元的投资者如何累积出今天的企业群"，《华尔街日报》，1977年3月31日，第27页。
183. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1988年。
184. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时代杂志》，1991年4月7日，第34页。
185. "奥马哈如何击败华尔街"，《福布斯》，1969年11月1日，第82页(后据巴菲特致作者的信加以修改)。
186. 伯尼斯·卡恩那："哇，是沃伦·巴菲特"，《纽约杂志》，1985年4月22日，第52页。
187. 约翰·特雷恩：《迈达斯之触》，(纽约：Harper & Row，1987年版)第5页。
188.L.J.卢米斯："巴菲特谈股票"，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页。
189. "减缓投资计划的专家"，《奥马哈世界先驱报》，1968年6月25日，第1页（后据巴菲特致作者的信加以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

修改)。

190. 安德姆·史密斯:《超级大富豪》(纽约: 伦道姆出版社, 1972年版), 第182页。

191. 戴维A·维瑟与史蒂夫·科尔:“巴菲特的拥趸们紧跟奥马哈长期投资者的领导”,《华盛顿邮报》, 1987年10月2日, D11版。

192. “如何与一位亿万富翁共同生活”,《财富》, 1989年9月11日, 第50页。

193. L.J.戴维斯:“巴菲特谈股票”,《纽约时代杂志》, 1990年4月1日, 第16页。

194. 吉姆·拉斯马森:“亿万富翁与学生们谈策略”,《奥马哈世界先驱报》, 1994年1月2日, 17S版, 第24页。

195. 吉姆·拉斯马森:“亿万富翁与学生们谈策略”,《奥马哈世界先驱报》, 1994年1月2日, 17S版。

196. “ABC参与 Hear 广播网的降价战略”,《广播》, 1986年6月9日, 第22页。

197. “沃伦·巴菲特谈商业”, 北卡罗来纳大学公共电视中心, 查普·希尔, 1995年。

198. 拉里·范·戴恩:“凯瑟琳·格雷厄姆的底线”,《华盛顿人》, 1985年12月, 第204页。

199. 帕特里夏E·鲍尔:“长期投资者的信念”,《频道》, 1986年11月, 第22页。

200. 帕特里夏E·鲍尔:“长期投资者的信念”,《频道》, 1986年11月, 第22页。

201. 伯克希尔·哈撒韦年度会议, 奥马哈, 1991年。

202. 帕特里夏E·鲍尔:“长期投资者的信念”,《频道》, 1986年11月, 第22页。

203. 安德鲁·基尔帕特里克:“关于永恒价值: 沃伦·巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特的故事”,(伯明翰: AKPE, 1994年版), 第102页。
204.安妮·休伊:“奥马哈的平凡商人”,《新闻周刊》,1985年4月1日, 第56页。
205.吉姆·拉斯马森:“兄弟, 你能节省出100万吗?”《奥马哈世界先驱报》, 1993年10月10日, 1A版。
206.伯克希尔·哈撒韦年度会议, 奥马哈, 1989年。
207.罗杰·洛文斯坦:《巴菲特: 一个美国资本家的成长》,(纽约: 兰登出版社, 1995年版)第20页。
208.《福布斯400》, 1992年10月19日, 第93页。
209.罗伯特·道尔:“巴菲特计划关闭金融企业”,《奥马哈世界先驱报》, 1969年6月2日。
210.“由巴菲特报告得出的时间表”,《奥马哈世界先驱报》, 1985年4月22日, B1版。
211.“沃伦·巴菲特谈商业”, 北卡罗来纳大学公共电视中心, 查普·希尔, 1995年。
212.“沃伦·巴菲特谈商业”, 北卡罗来纳大学公共电视中心, 查普·希尔, 1995年。
213.戈德·马修斯:“威尔斯银行的股票因有人投机而继续攀升, 巴菲特正在买进”,《美国银行家》, 1992年11月10日, 第16页。
214.“奥马哈母亲谈格林纳尔的投资思想”,《奥马哈世界先驱报》, 1982年7月18日。
215.所罗门公司:“董事长关于公司现状及发展前景的报告”,《纽约时报》, 19 91年10月29日, 周四版。
216.所罗门公司:“董事长关于公司现状及发展前景的报告”,《纽约时报》, 1991年10月29日, 周四版。
217.罗伯特·道尔:“早期的信念造就了许多‘巴菲特的百万富翁’”,《奥马哈世界先驱报》, 1986年5月5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日，第1页。

218. 朱迪斯·H·多布热斯盖："沃伦的世界"，《商业周刊》，1993年5月10日，第30页。

219. 所罗门公司："董事长关于公司现状及发展前景的报告"，《纽约时报》，1991年10月29日，周四版。

220. "现在听一下这个"，《财富》，1994年1月10日，第20页。

221. 约翰·特雷恩：《金融大师》，(纽约：Harper & Row，1980年版) 第23页。

222. 《卓越投资家文摘》，1991年5月24日。

223. 卡罗尔.J.卢米斯："沃伦·巴菲特的内幕报道"，《财富》，1988年4月11日，第26页。

224. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。

225. 罗伯特·G·海格士多姆.Jr：《沃伦·巴菲特之路》，(纽约：John Wiley & Sons 公司，1994年版)V.

226. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，1993年10月18日《福布斯400》，第40页。

227. 卡罗尔.J.卢米斯："沃伦·巴菲特的内幕报道"，《财富》，1988年4月11日，第26页。

228. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1991年4月29日。

229. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1991年4月29日。

230. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1993年。

231. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1992年4月27日。

232. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1994年4月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

29 日。
233. 艾伦·格斯腾："巴菲特面对股东"，《奥马哈世界先驱报》，1986 年 5 月 21 日，第 27 页。
234. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1994 年。
235. 所罗门兄弟公司年度会议，纽约，1992 年 5 月。
236. 与林达·奥布赖恩的会谈，《晚间商业报道》，1996 年 5 月 6 日。
237. 卡罗尔·J·卢米斯："沃伦·巴菲特的内幕报道"，《财富》，1988 年 4 月 11 日，第 26 页。
238. "福布斯 400 家亿万富豪"，《福布斯 400》，1986 年 10 月 27 日。
239. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994 年 12 月 6 日。
240. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯 400》，1993 年 10 月 18 日，第 40 页。
241. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1988 年。
242. 沃伦·E·巴菲特："通货膨胀是怎样诈取投资者的"，《财富》，1977 年 5 月 5 日，第 250 页。
243. 沃伦·E·巴菲特："通货膨胀是怎样诈取投资者的"，《财富》，1977 年 5 月 5 日，第 250 页。
244. "沃伦·巴菲特无论如何是处于股票行业中"，《财富》，1977 年 5 月，第 253 页。
245. 沃伦·巴菲特："在公平市场上投资"，引自哥伦比亚大学商学院 1985 年 5 月 13 日举办的一个研讨会上的副本，第 23 页。
246. 罗伯特·道尔："投资家沃伦·巴菲特把挣钱看作一场'大的游戏'"，《奥马哈世界先驱报》，1985 年 3 月 24 日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

247. 亚当 · 史密斯: 《超级大富豪》,(纽约: 兰登出版社, 1972 年版)第 181 页。
248.L.J.戴维斯: “巴菲特谈股票”,《纽约时代杂志》, 1990 年 4 月 1 日, 第 16 页。
249. 沃伦 · 巴菲特与本杰明 · 格雷厄姆的通信, 1970 年 7 月 17 日。
250. 沃伦 · 巴菲特的演讲, 纽约证券分析家协会, 1994 年 12 月 6 日。
251. 巴菲特与作者的谈话, 奥马哈, 1993 年 6 月 25 日。
252. 伯克希尔 · 哈撒韦年度会议, 奥马哈, 1992 年 4 月 27 日。
253. 沃伦 · 巴菲特的演讲, 纽约证券分析家协会, 1994 年 12 月 6 日。
254. 伯克希尔 · 哈撒韦年度会议, 奥马哈, 1995 年 5 月 1 日。
255. 沃伦 · 巴菲特的演讲, 纽约证券分析家协会, 1994 年 12 月 6 日。
256. 本杰明 · 格雷厄姆,《聪明的投资人》,(纽约: Harper & Row, 1993 年版) 第 216 页。
257. 本杰明 · 格雷厄姆与戴维 · 多德: 《证券分析》,(纽约: MaGraw.Hill, 1940 年版)第 43 页。
258.本杰明·格雷厄姆:“证券分析现存的问题”,引自1946 年 9 月至 1947 年 2 月他演讲的副本, 纽约金融研究所, 第 102 页。
259. 罗伯特 · 伦兹那: “沃伦 · 巴菲特的快乐观: 我不必与我不喜欢的人在一起工作”, 《福布斯 400》, 1993 年 10 月 18 日, 第 40 页。
260. 安东尼 · 比安卡: “为什么沃伦 · 巴菲特违背了自己的原则”,《商业周刊》, 1985 年 4 月 15 日, 第 134 页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

261. 威廉·鲁恩与作者的会谈，1993年6月。
262. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。
263. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。
264. 帕特里克·E·鲍尔："长期投资者的信念"，《频道》，1986年11月，第22页。
265. 沃伦·巴菲特与作者的会谈，奥马哈，1993年5月25日。
266. 沃伦·巴菲特与作者在1993年5月25日的会谈及巴菲特同在1993年5月与查尔斯·布兰德斯的会谈。
267. 特伦斯·P·佩尔："是的，你能打败市场"，《财富》，1995年4月3日，第69页（后据巴菲特致作者的信加以修改)。
268. L.J.戴维斯："巴菲特谈股票"，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页。
269. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时代杂志》，1991年4月7日，第36页。
270. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年5月6日。
271. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年5月6日。
272. 利尼·内森皮罗与戴维·格雷斯蒂："为什么埃姆斯向沃伦·巴菲特求助?"《商业周刊》，1991年8月19日，第97页。
273. 安东尼·辛普森：《迈达斯之触》，(纽约：Dutton，1990年版）第79页。
274. 巴菲特与华尔街的其他赢家在《财富》上的排名"，《奥马哈世界先驱报》，1983年7月31日，摘自《财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富》杂志，1983年8月8日。

275. “看看这一群衣着暴露的漂亮姑娘”，《福布斯》，1974年11日1日。

276. 帕特里克·E·鲍尔：“长期投资者的信念”，《频道》，1986年11月，第22页。

277. 《福布斯400》，1985年10月1日，第82页。

278. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1994年。

279. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1994年。

280. “数字背后的面孔”，《福布斯》，1988年1月4日。

281. 沃伦·巴菲特在1992年伯克希尔·哈撒韦年度会议上的评论，(摘自赫布·罗斯“巴菲特如何防御佩罗茨的风险的”，《西部领导者》，1992年8月6日)。

282. 罗伯特·伦兹那：“沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作”，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。

283. L.J.戴维斯：“巴菲特谈股票”，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页。

284. 沃伦·巴菲特：“一致看好的股票使你付出了过高的价格”，《福布斯》，1979年8月6日，第25页。

285. 罗伯特·伦兹那：“沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作”，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。

286. L.J.戴维斯：“巴菲特谈股票”，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页。

287. 林达·格兰特：“拥有4亿美元的规矩人”，《洛杉矶时代杂志》，1991年4月7日，第34页。第36页。

288. 《福布斯400》，1982年9月13日，第116页。

289. 沃伦·巴菲特给合伙人的信，1966年1月20日。

290. 吉姆·拉斯马森：“故乡善待巴菲特”，《奥马哈世界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先驱报》，1992年10月21日，第16页。
291. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年1月20日。
292. 亚当·史密斯："谦逊的亿万富翁"，《绅士》，1988年10月，第103页。
293. 沃伦·巴菲特：《晚间商业报道》，PBS 1994年12月13日。
294. 戴维·埃尔斯纳："值得：以40美分换1美元"，《芝加哥论坛》，1985年12月8日，第七部分第1页。
295. 艾伦·詹斯腾："巴菲特面对股东"，《奥马哈世界先驱报》，1988年6月21日，第27页。
296. 安妮·休伊："奥马哈的平凡商人"，《新闻周刊》，1985年4月1日，第56页 。
297. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第568页。
298. 沃伦·巴菲特："我们从菲尔·费希尔那里学到了什么?"《福布斯》，1987年10月19日，第40页。
299. 特伦斯·P·佩尔："是的，你能打败市场"，《财富》，1995年4月3日。
300. 沃伦·巴菲特与沃尔特·施洛斯的通信，1994年4月15日。
301. 沃伦·巴菲特与沃尔特·施洛斯的会谈，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。
302. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰：AKPE，1994年版)，第62页。
303. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1995年5月1日。
304. 马林·马洛瑞："被撕扯的巨兽"，《商业周刊》，1994

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年10月3日。

305. 沃伦·巴菲特："通货膨胀是怎样诈取资产投资者的"，《财富》，1977年6月5日，第250页。

306. 罗伯特·伦兹那："所罗门的秘密"，《福布斯》，1992年11月23日，第123页。

307. 沃伦·巴菲特："一致看好的股票使你付出了太高的价格"，《福布斯》，1979年8月6日，第15页。

308. 沃伦·巴菲特："我最喜欢的证券"，《商业与金融年鉴》，1951年12月6日。

309. 吉姆·拉斯马森："巴菲特与学生们谈策略"，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。

310. 吉姆·拉斯马森："巴菲特与学生们谈策略"，《奥马哈世界先驱报》，1994 年1月2日，17S版。

311. 沃伦·巴菲特给雷普·约翰·丁格尔，D—MI，众议院监管与调查小组主席的信，1982年3月。

312. 沃伦·巴菲特给雷普·约翰·丁格尔，D—MI，众议院监管与调查小组主席的信，1982年3月。

313. "看看这一群衣着暴露的漂亮姑娘!"《福布斯》，1974年11日1日。

314. 布雷特·杜瓦尔·弗罗姆森："他们是新的沃伦·巴菲特吗?"《财富》："1990年投资者指南"，第81页。

315. 亚当·史密斯："谦逊的亿万富翁"，《绅士》，1988年10月，第103页。

316. 沃伦·巴菲特给众议院监管与调查小组主席约翰·丁格尔的信，1982年3月。

317. 布雷特·杜瓦尔·费罗姆森："来自沃伦·巴菲特的温暖小费：到购买Freddie Macs的股票的时候了"，《财富》，1988年12月19日，第33页。

318. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1993年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

319. 林达·格兰特："在华尔街异军突起"，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。
320. 罗伯特·伦兹那与戴维·S·方达尔："会见查理·芒格"，《福布斯》，1996年1月22日。
321. 沃伦·巴菲特："如何在不破坏经济的前提下解决贸易混乱问题"，《华盛顿邮报》，1987年5月3日，B1版。
322. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
323. 约翰·C·科菲，Jr.路易斯·洛文斯坦与苏珊·阿克曼编著，《骑士、入侵者与目标》(纽约：牛津大学出版社，1988年版)第11—27页。
324. 塔特那·波斯与卡罗仑·托塞里尼："如果真的是沃伦·巴菲特，请站起来"，《福布斯》，1990年3月19日，第92页。
325. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
326. "沃伦·巴菲特20亿美元的歌与舞"，《福布斯》，1996年3月14日。
327. 加里·斯特劳斯："巴菲特是目标企业的朋友"，《今日美国》，1989年8月9日。
328. 林达·格兰特："在华尔街异军突起"，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。
329. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时代杂志》，1991年4月7日。
330. 这句话经常被引用，作者听到这一评论是在奥马哈1994年度伯克希尔·哈撒韦年度会议上。
331. 沃伦·巴菲特："通货膨胀是如何诈取资产投资者的?"《财富》，1977年5月5日，第250页。
332. 罗伯特·道尔："投资家沃伦·巴菲特把挣钱看作一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场‘大的游戏’《奥马哈世界先驱报》，1985年3月21日，第1页。

333. 罗伯特·道尔：“巴菲特承认在购买WPPSS债券时有冒险的因素”，《奥马哈世界先驱报》，1985年4月15日。

334. 沃伦·巴菲特：“在公平市场上投资”，引自哥伦比亚大学商学院1985年3月13日研讨班的副本，第19页。

335. 林达·格兰特：“在华尔街异军突起”，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。

336. 亚当·史密斯：“谦逊的亿万富翁”，《绅士》，1988年10月，第103页。

337. 林达·格兰特：“在华尔街异军突起”，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。

338. 安妮·哈格利：“奥马哈的平凡商人”，《新闻周刊》，1985年4月1日，第56页。

339. 詹姆士·福格蒂：“巴菲特在IBM诉讼案中的质询”，《奥马哈世界先驱报》，1980年1月24日，C1版。

340. 沃伦·巴菲特：“在公平市场上投资”，引自哥伦比亚大学商学院1985年3月13日研讨班的副本，第23页。

341. 林达·格兰特：“拥有4亿美元的规矩人”，《洛杉矶时代杂志》，1991年4月7日，第11页。

342. 林达·格兰特：“在华尔街异军突起”，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。

343. 戴维·A·维瑟与史蒂夫·科尔：“巴菲特的拥趸们追随着奥马哈长期投资者的领导”，《华盛顿邮报》，1987年10月2日，D1版。

344. 沃伦·巴菲特：“改造赌场社会”，《金融世界》，1987

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年1月20日，第138页，转摘自《华盛顿邮报》。
345.迈克尔·刘易斯，“圣·沃伦的诱惑”，《新共和》，1992年2月17日，第22页。
346.罗伯特·伦兹那与戴维斯·方达尔：“不甘寂寞的合伙人”，《福布斯》，1996年1月22日，第78页。
347.“沃伦·爱德华·巴菲特”，《福布斯400》，1991年10月21日，第151页。
348.伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1995年5月1日。
349.罗伯特·道尔：“巴菲特迅速摆脱前三次胜利分红的负担”，《奥马哈世界先驱报》，1968年12月5日。
350.“沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
351.伯克希尔·哈撒韦年度会议，1988，奥马哈。
352.“沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
353.“看看这一群衣着暴露的漂亮姑娘!”《福布斯》，1974年11日1日。
354.吉姆·拉斯马森：“亿万富翁与学生们谈策略”，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。
355.伯克希尔·哈撒韦年度会议，1995年5月1日。
356.沃伦·巴菲特：“在公平市场上投资”，引自哥伦比亚大学商学院1985年3月13日研讨班副本，第28~29页。
357.罗伯特·伦兹那：“沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作”，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。
358.“沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

359. 联合出版社与《纽约时报》新闻服务中心，“巴菲特全部买下GEICO的其余股份”，《圣迭圣联合论坛》，1995年8月26日，C1版。
360. “一家讨厌的企业的呼声”，《福布斯》，1990年3月19日，第96页。
361. 罗伯特·道尔：“巴菲特认为，企业的业绩‘必然滑坡’”，《奥马哈世界先驱报》，1984年5月22日，C1版。
362. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1993年。
363. 吉姆·拉斯马森：“亿万富翁与学生们谈策略”，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。
364. “沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
365. 鲍勃·赖利：“美国首富”，《美国西部》，1987年秋季版，第2页。
366. “奥马哈是如何击败华尔街的”，《福布斯》，1969年11月1日，第82页。
367. “沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
368. 罗杰·洛文斯坦：《巴菲特：一个美国资本家的成长》，(纽约：兰登出版社，1995年版)第234页。
369. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1996年12月6日。
370. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1991年4月29日。
371. 罗伯特·道尔：“巴菲特登广告寻求可以购买的企业”，《奥马哈世界先驱报》，1986年11月18日，C1版。
372. “沃伦·巴菲特的利润增加了三倍”，《纽约邮报》，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1994年5月14日，D1版。
373. 布兰特·多尔·弗罗姆森："他们是新的沃伦·巴菲特吗?"《财富》："1990年投资指南"，第82页。
374. 沃伦·巴菲特的评论，伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1992年。
375. 马克·赫勒："作老虎而不要作母鸡"，《福布斯》，1992年5月25日，第298页。
376. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
377. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1984年5月21日。
378. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
379. 《华尔街日报》，1987年9月30日，第17页。
380. 罗伯特·道尔："巴菲特登广告寻求可以购买的企业"，《奥马哈世界先驱报》，1986年11月18日。
381. 特伦斯·P·佩尔："是的，你可以打败市场"，《财富》，1995年4月3日。
382. 罗杰·洛文斯坦：《巴菲特：一个美国资本家的成长》，(纽约：兰登出版社，1995年版)第132页。
383. 广告，《华尔街日报》，1986年11月17日，周一版，第16页。
384. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1989年。
385. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。
386. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1993年。
387. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。
388. L.J.戴维斯："巴菲特谈股票"，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

389. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。
390. 卡罗·J·卢米斯："沃伦·巴菲特的内幕报道"，《财富》，1988年4月11日，第26页。
391. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1991年。
392. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年5月6日。
393. 艾伦·C·格林伯格：《董事长备忘录》(纽约Workman出版社，1996年版)。
394. 帕特里克·E·鲍尔："长期投资者的信念"，《频道》，1986年11月，第22页。
395. 帕特里克·E·鲍尔："长期投资者的信念"，《频道》，1986年11月，第22页。
396. "闪光灯!照相机!滚滚财源!"《财富》，1993年9月6日，第11页。
397. 艾伦·伯斯腾："巴菲特面对股东"，《奥马哈世界先驱报》，1986年5月21日，第27页。
398. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1994年。
399. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
400. 朱迪斯·H·多布里扬斯基："巴菲特的世界"，《商业周刊》，1993年5月10日，第30页。
401. 罗伯特·道尔："巴菲特认为企业的业绩'必然滑坡'"，《奥马哈世界先驱报》，1985年5月22日，C1版。
402. 加里·韦斯与戴维·格雷斯丁："哇!华尔街的巫师们失去了他们的魔力"，《商业周刊》，1992年1月27日，第74页。
403. 克劳德·贝詹特："可乐与糖果"，《福布斯》，1995年6月19日，第152页。
404. "新豪门50家"，《浮华世界》，1995年10月，第280

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

页。
405. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。
406. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年5月6日。
407. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年5月6日。
408. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年5月6日。
409. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。
410. L.J.戴维斯："巴菲特谈股票"，《纽约时代杂志》，1990年4月1日，第16页。
411. "巴菲特力陈忍耐，以便宜些的股票赢得了伯克希尔的赞同"，《洛杉矶时报》，1996年5月7日，D3版。
412. "巴菲特力陈忍耐，以便宜些的股票赢得了伯克希尔的赞同"，《洛杉矶时报》，1996年5月7日，D3版。
413. 安妮·凯茨："伯克希尔·哈撒韦兼并NYSE"，《今日美国》，1988年11月8日。
414. 弗兰克·拉里："巴菲特的新股：看似数目不菲……但仍不能满足需求"，《金钱》，1996年4月，第94页。
415. 里德·埃布尔森："市场位置"，《纽约时报》，1996年5月8日，D4版。
416. 弗兰克·拉里："巴菲特的新股：看似数目不菲……但仍不能满足需求"，《金钱》，1996年4月，第94页。
417. 沃尔特·汉密尔顿："投资者天地"，《今日商业投资者》，1996年2月23日。
418. 沃尔特·汉密尔顿："投资者天地"，《今日商业投资者》，1996年2月23日。
419. 艾伦·埃布尔森："曼彻尼的资本家"，《巴伦》，1996

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年4月22日，第1页。

420. 马尔科姆·伯科："假如巴菲特不买股票的话，为什么你要买呢?"《圣·迭戈商业日报》，1996年7月15日，第41页。

421. 殴文·卡恩的评论，纽约证券分析家协会，1996年12月6日。

422. 沃伦·巴菲特："地狱里发现了石油"，《投资决策》，1985年5月，第22页 。

423. 艾伦·戈斯腾："巴菲特告诉股东，他在企业中寻找什么"，《奥马哈世界先驱报》，1986年5月21日，D1版。

424. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1987年。

425. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。

426. 卡罗·丁·卢米斯："巴菲特致迪斯尼：一切顺利"，《财富》，1996年4月4日，第35页。

427. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。

428. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1994年12月6日。

429. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。

430. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。

431. 罗伯特·道尔：《奥马哈世界先驱报》，1991年10月20日，D1版。

432. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1992年4月7日。

433. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1994年。

434. "沃伦·爱德华·巴菲特"，《福布斯400》，1991年10月21日，第151页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

435. “单调划一的投资者”，1991年9月，摘引自安德鲁·基尔帕特里克：“关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事”，(伯明翰：AKPE，1994年版)第307页。
436. 安德鲁·基尔帕特里克：“关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事”，(伯明翰：AKPE，1994年版)第301页。
437. 林达·格兰特：“巴菲特如何整顿所罗门”，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第64页。
438. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1990年。
439. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1995年5月1日。
440. “沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
441. “奥马哈如何击败华尔街”，《福布斯》，1969年11月1日，第88页。
442. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
443. 比尔·盖茨：“我从沃伦·巴菲特那里学到的”，《哈佛商业评论》，2月1日，1996年第148页，微软公司1995年版权。
444. 沃伦·巴菲特的评述，伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1992年。
445. 梅莉莎·特纳：《亚特兰大宪章》中被安德鲁·基尔帕特克：“关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事”中引用的部分。(伯明翰：AKPE，1994年版)第198页。
446. 罗伯特·伦兹那：“沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人共同工作”，《福布斯400》，1993年10月18日，第10页。
447. 伯尼斯·卡恩那：“哇，是沃伦·巴菲特”，《纽约杂志》，1985年4月22日，第52页。
448. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
449. 萨姆·桑顿：“沃伦·巴菲特，寻找社会挑战的奥马哈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人”，
林肯，《内布拉斯加每日星报》，1973年3月18日，6F版。
450. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1995年5月1日。
451. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1995年5月1日。
452. L.J·戴维斯：“巴菲特谈股票”，《纽约时代杂志》，1990年4月1日。
453. 罗伯特·道尔：“巴菲特认为企业的业绩‘必然下滑’”，《奥马哈世界先驱报》，1984年5月22日。
454. “沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
455. “沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
456. “沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
457. “沃伦·巴菲特谈商业”，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
458. 约翰·休伊：“世界上最好的品牌”，《财富》，1993年5月31日，第44页。
459. 约翰·休伊：“世界上最好的品牌”，《财富》，1993年5月31日，第44页。
460. “现在听一下这个”，《财富》，1989年4月10日，第21页。
461. 沃伦·巴菲特：“在公平市场上投资”，引自哥伦比亚大学商学院1985年3月13日研讨班副本，第19页。
462. 布赖恩·伯勒与约翰·希利，《野蛮人就在门外》，(纽约 Harper & Row，1990年版)。
463. 吉姆·拉斯马森：“亿万富翁与学生们谈策略”，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。
464. 帕特里克·E·鲍尔：“长期投资者的信念”，《频道》，1986年11月，第22页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

465. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
466. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
467. 布雷特·多尔·费罗姆森："来自沃伦·巴菲特的温暖小费：到购买Freddie Macs的时候了"，《财富》，1988年12月19日，第33页。
468. 捷运对晚间新闻，沃伦·巴菲特的证言，第50~52页。
469. 吉姆·拉斯马森："亿万富翁与学生们谈策略"，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。
470. 《财富》，1991年4月11日。
471. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1992年。
472. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。
473. 吉姆·拉斯马森："亿万富翁与学生们谈策略"，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日，17S版。
474. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时代杂志》，1991年4月17日，第36页 。
475. 罗伯特·伦兹那："沃伦·巴菲特的快乐观：我不必与我不喜欢的人在一起工作"，《福布斯400》，1993年10月18日，第40页。
476. 沃伦·巴菲特对在1991年4月29日伯克希尔·哈撒韦年度会议上所作报告的解释。
477. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，1996年，奥马哈。
478. 沃伦·巴菲特的演讲，纽约证券分析家协会，1996年12月6日。
479. 林达·格兰特："拥有4亿美元的规矩人"，《洛杉矶时代杂志》，1991年4月7日，第36页。
480. 戴维·A·维瑟与史蒂夫斯·科尔："巴菲特的拥趸们跟随着奥马哈长期投资者的领导"，《华盛顿邮报》，1987年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10月2日，D1版。
481. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
482. 艾伦·戈斯腾："巴菲特面对股东"，《奥马哈世界先驱报》，1986年5月21日，第27页。
483. 罗伯特·道尔："报业股东对奥马哈投资家巴菲特十分友善"，《奥马哈世界先驱报》，1978年4月16日，6J版。
484. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。
485. 吉姆·拉斯马森："亿万富翁与学生们谈策略"，《奥马哈世界先驱报》，1994年1月2日。
486. 林达·格兰特："在华尔街异军突起"，《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日，第58页。
487. 安德鲁·基尔帕特里克："关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事"，(伯明翰： AKPE，1994年版)第568页，转摘自《福布斯》 1990年8月6日。
488. 罗伯特·麦克莫里斯："投资家巴菲特透露秘诀：听从罗杰斯的建议"，《 奥马哈世界先驱报》，1985年5月31日，B1版。
489. 沃伦·巴菲特："通货膨胀是如何诈取资产投资者的"，《财富》，1977年5月5日，第250页。
490. 沃伦·巴菲特，1988年大都会/美国广播公司管理会议。
491. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
492. "沃伦·巴菲特谈商业"，北卡罗来纳大学公共电视中心，查普·希尔，1995年。(后根据巴菲特致作者的信加以修改)。
493. "沃伦·巴菲特——实用主义者"，《绅士》，1988年6月，第159页。
494. 沃伦·巴菲特："凯威特的遗产与他的经历一样不同寻常"，《奥马哈世界先驱报》，1980年1月20日，第1页。
495. 沃尔特·艾萨克森："寻找真正的比尔·盖茨"，《时代》，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年1月13日，第57页。
496. 沙伦·罗斯："巴菲特设立奖励教师的基金"，《奥马哈世界先驱报》，1987年10月1日，第1页。
497. 沙伦·罗斯："巴菲特设立奖励教师的基金"，《奥马哈世界先驱报》，1987年10月1日，第1页。
498. 苏珊·巴菲特与作者的会谈，1996年10月。
499. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1994年。
500. 沃伦·巴菲特："改造赌场社会"，《金融世界》，1987年1月20日，第139页（由《华盛顿邮报》转载而来）。
501. 伯克希尔·哈撒韦年度会议，奥马哈，1996年。
502. 沃伦·巴菲特致作者的信，1989年10月23日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

授权书

本书引用的所有内容，均已得到下列人士或机构的授权许可:

引述自亚当·史密斯的《超级大亨》的内容

联合出版社

沃伦·巴菲特

《频道》

摘录自《福布斯》杂志的部分，已得到《福布斯》杂志及福布斯公司的许可。

《财富》杂志，1977，1988，1990，1992，公司保留所有版权。

《投资决策》

安德鲁·基尔帕特里克1994著《关于永恒价值：沃伦·巴菲特的故事》，重印得到作者许可。

罗杰·洛文斯坦著《巴菲特：一个美国资本家的成长》，兰登出版社1995年出版，重印得到该出版社许可。

《洛杉矶时报》

《纽约时代杂志》

《奥马哈世界先驱报》

《卓越投资家文摘》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

□ **沃伦·巴菲特如是说**

PBS晚间商业报道

《视点》

《美国新闻与世界报道》，1994年6月20日

《美国西部》杂志

“重温传奇：沃伦·巴菲特……”重印得到《华尔街日报》的许可。Dow Jones & Company公司在世界范围内保留版权。

“沃伦·巴菲特谈商业”，文字版重印得到PBS电视节目的许可，该节目由北卡罗来纳公共电视中心于1995年制作。

《华盛顿邮报》

《财产》